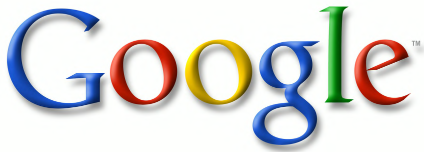






Maurice PATRON
Avocat
Docteur en Droit.



LA BANQUE DE FRANCE

ET LE

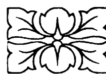
CRÉDIT NATIONAL

ET

INTERNATIONAL



PRIX : 6 francs.



V. GIARD & E. BRIÈRE
LIBRAIRES-ÉDITEURS
16, RUE SOUFFLOT ET 12, RUE TOULLIER
PARIS (V^E^)
—
1908

La
Banque de France
et le Crédit National
et International



Maurice PATRON
Avocat
Docteur en Droit.

LA BANQUE DE FRANCE

ET LE

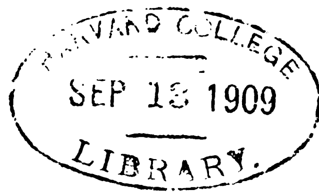
CRÉDIT NATIONAL

ET

INTERNATIONAL



V. GIARD & E. BRIÈRE
LIBRAIRES-ÉDITEURS
16, RUE SOUFFLOT ET 12, RUE TOULLIER
PARIS (Ve)
—
1908


HARVARD COLLEGE
SEP 13 1909
LIBRARY.

AVANT-PROPOS

L'intéressante évolution des moyens d'échange à laquelle nous assistons et que chacun connaît, semble nous conduire, après les périodes nettement définies du Troc et de la Monnaie, à un régime de pure Compensation de créances. Toutes les opérations d'échange se régleraient alors par un simple jeu d'écritures. La monnaie, réduite à l'état de monnaie de compte, n'aurait plus à intervenir d'une façon réelle. Les économistes vont jusqu'à songer au Troc, ce qui fermerait le cercle en faisant retour au premier état de choses après des milliers d'années et des combinaisons de toutes sortes. Tel serait le terme de cette évolution.

Quoi qu'il en soit, la caractéristique non douteuse de notre système actuel est d'offrir une transition entre le système de la Monnaie et celui de la Compensation, dont nous ne pouvons pas déterminer d'une manière précise la forme définitive. Commencée le jour où l'on perçut la notion du crédit réel, cette période transitoire durera encore des siècles avant qu'on puisse s'affranchir de la Monnaie. Le régime de circulation exclusivement fiduciaire qui tend à se fixer et à s'asseoir solidement, a encore assez d'instabilité pour nous rejeter brutalement dans les anciens errements chaque fois que nous dépassons les limites de nos forces.

Les crises en sont la preuve frappante : La période initiale, la pré-crise, n'est autre chose qu'une extension anormale du crédit et de la spéculation. Alors, le besoin de s'appuyer sur cette base solide qu'est le numéraire, se fait sentir avec une intensité nouvelle et quand, par suite de l'aveuglement d'une confiance excessive, on néglige ce besoin, quand, pour avoir méconnu le rôle de la Monnaie, on aboutit à une crise par la rupture violente de l'équilibre du Crédit, l'or aussitôt reprend ses droits, se fait rechercher de toutes parts et, selon la gravité de la faute, exige une éclatante réparation avec les honneurs d'une prime aussi élevée qu'il lui plaît.

Il apparaît donc clairement que cette recherche des simplifications comptables que chaque nation poursuit avec ardeur dans l'intérêt de son essor industriel et commercial, exige la plus grande prudence. Il ne faut pas que, pour développer le crédit, on oublie trop le numéraire. Nous ne devons pas perdre de vue que « le Crédit, afin d'être solide et permanent, doit avoir « une base solide et permanente » (1).

C'est à la Banque d'émission qu'incombe la charge de veiller à cette solidité, à cette permanence. Elle le peut au moyen de son billet, ce titre hybride qui tient à la fois de la Monnaie et du Crédit (2), qui est

---

(1) Sir Edward Fitzgérald Law, dans le « National Review », rapporté par A. Raffalovich Economiste Européen, 16 novembre 1906, page 617.

(2) Léon Say et Chailley, « Nouveau Dictionnaire d'Economie Politique, » au mot Billet de Banque : « Le Billet de Banque « est à la fois un instrument de crédit et un suppléant de la « monnaie métallique. »

soumis à une dépendance de plus en plus étroite envers l'une à mesure que l'autre s'accroît, et qui constitue un instrument précieux de transition pour notre époque de transition (1).

Il y a un siècle, le billet de banque, garanti presque uniquement par l'escompte, pouvait être l'élément principal du Crédit, alors peu développé (2). Mais

---

(1) Considérons un instant ces instruments de crédit qui sont à juste titre l'honneur de notre société moderne : leur nombre augmente sans cesse : ce ne sont plus seulement les Billets de Banque, les Chèques, Bons de Virement, Bons de Caisse, Lettres de Change, Billets à Ordre, Traites, Warrants..... ce sont encore les Titres de Bourse, les Bons du Trésor, les Lettres de gage, les Récépissés de dépôt de marchandises, les Coupons de titres, en un mot les créances les plus diverses, qu'on emploie aujourd'hui à cet usage.

Tous ces instruments interviennent dans les règlements, suppléent avantageusement au numéraire ou le multiplient et, insensiblement, tendent vers cette période de simple Compensation que certains économistes entrevoient déjà. Il y aurait lieu de se féliciter sans restriction de leur grand nombre et de la fréquence de leur emploi si nous ne savions quels graves inconvénients entraîne l'usage excessif et inconsidéré du Crédit. Nous n'entendons pas nier les avantages incontestables de ces instruments; bien loin de là, nous pensons que le moment est venu de leur donner une plus grande extension, mais nous posons en principe qu'on ne doit pas, pour autant, se désintéresser, comme quelques-uns y sont portés, de la haute valeur du billet de banque dans la circulation fiduciaire. Donner à l'édifice du crédit une autre base serait, à notre sens, construire sur le sable. Seul il permettra la constitution d'un stock métallique assez puissant pour devenir, le cas échéant, un précieux trésor de guerre et un réservoir amortisseur des crises.

(2) On s'en rend compte par le tableau suivant, Cf., Pantel, « Les Fonctions de la Banque de France », Montpellier, 1903, p. 26 et 27 :

En millions		Circ.		Portef.		Enc.		Dép. et C. C	
		Max.	Min.	Max.	Min.	Max.	Min.	Max.	Min.
Années	1800	22	8	24	5	11	4	6	1
—	1801	25	15	45	18	10	5	9	2
—	1802	45	16	83	36	15	4	16	5

aujourd'hui, l'essor formidable du Crédit et la nécessité d'une large base métallique nous imposent l'obligation d'assurer au billet de banque une forte contrepartie en or. Il tend à n'être plus qu'un signe représentatif de la monnaie. L'émission devient, non plus une opération de crédit, mais bien une opération monétaire qui paraît devoir assurer au billet son maximum de développement.

C'est par son billet que la Banque peut, en toute circonstance, maintenir une exacte proportion entre la Monnaie et le Crédit, et favoriser le développement de celui-ci dans la mesure même où ses stocks le permettent.

A cela en effet tendent ses efforts lorsqu elle étend le Crédit sous ses formes les plus diverses, le répand sur une surface qui va s'élargissant sans cesse, l'adapte à des milieux sociaux de plus en plus étendus, le démocratise, et, s'appuyant sur ce grand axe qu'est le numéraire, éloigne la menace des guerres effectives auxquelles les questions financières sont si étroitement liées, ou tout au moins conjure les orages financiers par un geste de haute solidarité mondiale.

Nous étudierons le rôle de la Banque de France dans la constitution des réserves métalliques du pays. Nous verrons les effets immédiats et salutaires de cette vaste opération. Puis, nous dirons comment ce grand établissement peut, grâce à son énorme influence, agir : 1° Sur le crédit national ; 2° sur le crédit international.

CHAPITRE PRÉLIMINAIRE

La Banque de France et le stock métallique

Section I. — **L'encaisse de la Banque**

Le premier souci de l'architecte qui va commencer à construire un grand édifice est de lui assurer des assises larges et inébranlables.

De même, dans l'édification colossale et sans cesse grandissante du crédit d'une nation, la base métallique doit être l'objet des soins les plus attentifs et les plus éclairés. Il n'est pas trop de toute la puissance de l'Etat pour y pourvoir. On a peine à comprendre comment on a pu, dans certains pays, abandonner cette œuvre d'intérêt universel à l'initiative privée. Comment pourrait-elle être assez puissante pour accumuler un stock de sommes effectives destinées à l'inaction pendant de longues périodes peut-être, et capables de supporter sans fléchir toutes les charges, tous les orages ?

« La garde de la réserve d'or du pays peut être « considérée comme une fonction publique (1) ».

Cette fonction cependant, l'Etat ne peut la remplir par lui-même. Elle se trouve naturellement dévolue aux Banques d'Emission. C'est la force même des choses qui l'exige (2).

(1) Villefredo Pareto. Cours d'Economie Politique, t. 1, p. 390.

(2) Toutefois, aux Etats-Unis, cette charge incombe au Trésor, mais il est inutile d'insister pour faire remarquer que le système financier américain ne mérite pas, à l'heure actuelle, d'être donné en exemple.



Maurice PATRON
Avocat
Docteur en Droit.



LA BANQUE DE FRANCE

ET LE

CRÉDIT NATIONAL

ET

INTERNATIONAL



V. GIARD & E. BRIÈRE
LIBRAIRES-ÉDITEURS
16, RUE SOUFFLOT ET 12, RUE TOULLIER
PARIS (V^E^)
—
1908

de l'extension de nos exportations, n'ont cessé, pendant de longues années, de permettre l'afflux du métal

---

de ces règlements s'effectuent en or. Après prélèvement de ce qui peut entrer dans nos Caisses ou circuler en France, il nous en reste assez pour le renvoyer à l'Etranger en achats de titres nombreux qui augmentent encore notre capital national. C'est ce qui a fait dire que la France est le plus grand producteur d'or du monde.

Ces chiffres n'ont pu qu'augmenter depuis 1903. M. Lajusan (La Crise Française; Essai de solution, Paris, Giard et Brière, 1906) estime que nous mettons en moyenne trois milliards de côté par an, et M. Neymarck, à la réunion de la Société d'Economie Politique de Paris, du 4 novembre 1905 (Journal des Economistes, 1905, page 248), estimait à 1 500 millions ou deux milliards le chiffre dont l'Etranger était débiteur annuellement à raison des coupons ou des titres amortis. Cette situation est le privilège des nations les plus anciennes de l'ancien continent. L'Angleterre possède 55 milliards de valeurs Etrangères.

Nous ne dirons pas avec M. Lajusan (Op. cit.) que ce goût de l'épargne soit le mal de notre société Française. Nous ne déplorerons pas non plus outre mesure avec M. D. Aubry (La Banque et le Commerce, Réforme économique, 10 juillet 1904), le mouvement qui porte les banquiers à favoriser les placements à l'Etranger, mais nous concluerons plus volontiers avec M. Aupetit (Revue Econ. Intern., 1904, t. III, p. 707), qu'il doit y avoir et qu'il y a effectivement harmonie entre les placements intérieurs et les placements à l'Etranger. Bien entendu, il ne faut pas paralyser l'essor de l'industrie nationale en lui mesurant le capital indispensable. Mais encore, faut-il nous féliciter sans restriction de pouvoir être dans une aussi large mesure les commanditaires des industries étrangères. Loin de nous créer des concurrents, nous arrivons à stimuler notre propre production, et nul ne contestera qu'il soit plus utile pour une nation de faire travailler l'Etranger et d'en retirer 2 milliards par an, que de se procurer par son propre travail des avantages équivalents. (Cf. Rev. d'Econ. Pol., t. XIII, p. 154. Revue Econ. Intern., 1906, t. II, page 223.)

précieux dans les Caisses de la Banque de France (1).

---

(1) **IMPORTATIONS ET EXPORTATIONS D'OR**

(EN MILLIONS)

Monnaies et Lingots

Années	Importations	Exportations	Différences en faveur des Importations	
—	—	—		
1880	194	408	— 214	+ »
1881	234	223	»	11
1882	284	192	»	92
1883	64	134	70	»
1884	127	82	»	45
1885	243	201	»	42
1886	261	199	»	62
1887	93	258	165	»
1888	102	193	91	»
1889	338	129	»	209
1890	117	251	134	»
1891	362	235	»	127
1892	387	111	»	276
1893	305	117	»	188
1894	461	108	»	353
1895	253	244	»	9
1896	301	311	10	»
1897	291	132	»	159
1898	200	313	113	»
1899	319	162	»	157
1900	459	126	»	333
1901	429	145	»	284
1902	441	127	»	314
1903	314	130	»	184
1904	656	124	»	532
1905	»	»	»	»
1906	»	»	»	»
1907	»	»	»	»
	7.235	4.655	797	3.377
			2.580	

(Direction des Douanes. Docum. Statistiq. sur le Commerce de la France.)

Nous donnons ci-dessus les chiffres de l'Importation et de l'Exportation d'or pendant les dernières années. On y voit que l'or afflue avec rapidité en France et que, malgré les nombreuses exportations qu'on en peut faire, le stock s'accroit cependant de plus en plus.

Nous donnons également, à titre de renseignements, la quantité d'or employée annuellement par l'Industrie. Ces rensei-

En trente-cinq ans, les chiffres de notre réserve métallique ont presque triplé.

---

gnements, toutefois, ne suffisent pas à déterminer l'accroissement annuel d'or monnayé ou en lingots, c'est-à-dire de monnaie internationale : Il y a plusieurs autres éléments tels que les refontes dont il conviendrait de tenir compte et dont l'Administration ne peut apprécier l'importance.

Or employé par l'Industrie (en kilogr.)

1882	20.859
1883	18.585
1884	16.131
1885	13.729
1886	14.226
1887	16.395
1888	17.639
1889	22.148
1890	21.851
1891	21.253
1892	18.190
1893	17.254
1894	18.935
1895	20.829
1896	20.246
1897	20.368
1898	23.629
1899	27.671
1900	27.359
1901	28.446
1902	25.600

Position des principaux comptes de la Banque de France à la dernière situation hebdomadaire de chaque année (en millions).

ANNÉES	ENCAISSE			CIRCULATION	Portefeuille		Comptes courants		RAPPORT de l'Encaisse à la circulation
	Or	Argent	TOTAL		escompte	avances	particuliers	trésor	
1890	1120	1241	2361	3186	670	249	402	177	0,741
1891	1137	1253	2390	3194	761	298	433	244	0,748
1892	1705	1267	2972	3298	550	297	419	291	0 901
1893	1702	1261	2963	3581	579	303	405	128	0,827
1894	1821	1263	3084	3476	573	297	445	160	0,887
1895	2048	1244	3292	3527	544	312	547	202	0,933
1896	1978	1244	3222	3607	693	364	566	237	0.893
1897	1963	1222	3185	3689	730	358	492	221	0,863
1898	1875	1225	3100	3094	798	491	491	252	1,002
1899	1866	1196	3062	3820	828	344	477	207	0,802
1900	2399	1108	3507	4187	848	510	507	269	0,834
1901	2449	1096	3545	4287	846	523	560	167	0,826
1902	2519	1098	3617	4494	826	483	462	104	0,806
1903	2361	1101	3462	4491	1040	508	447	236	0,770
1904	2659	1102	3761	4325	765	502	604	238	0,869
1905	2878	1075	3953	4566	1098	503	716	390	0.865
1906	2706	997	3703	4714	1255	578	608	337	0,791
1907	2691	924	3615	4801	1215	578	489	258	0,752

Moyenne de l'Encaisse (en milliards)

Années	Moyenne	Années	Moyenne
1873-1877	1.52	1893-1897	3.15
1878-1882	2.01	1898-1902	3.32
1883-1887	2.20	1903-1907	3.77
1888-1892	2.52		

Le tableau que nous donnons indique les positions des comptes les plus intéressants de la Banque de France à la dernière situation hebdomadaire de chaque année depuis 1890. On y voit que si le chiffre de la circulation augmente, ainsi que ceux du portefeuille et des comptes-courants, il n'est pas moins constant que le billet tend de plus en plus à être représenté exclusivement par l'encaisse.

Nous avons dit que la Banque, tout en augmentant le total de son encaisse, avait porté une attention particulière sur sa qualité.

L'étalon unique d'or est aujourd'hui vainqueur dans l'immense majorité des pays (1). Il n'y a plus guère que le Mexique, les populations européennes d'Extrême-Orient et la Chine qui conservent, pour ainsi dire forcément, l'étalon d'argent. Encore la Chine n'a-t-elle pas, à proprement parler, de système monétaire national. Au point de vue des relations internationales, l'or est donc le seul métal exportable. La Banque de France devait veiller dès lors à ce que notre système bimétalliste ne nous laissât pas dans une situation d'infériorité vis-à-vis de l'Etranger.

Ce système bimétalliste est incomplet depuis 1878, date de la suspension totale et définitive de la pièce de cinq francs. Le régime précédent nous laissait un stock considérable de monnaie dont la valeur réelle

---

(1) L'Angleterre fut la première à enseigner l'appréciation de l'or et à proclamer que ce métal était le seul propre à cons-

était bien inférieure à la valeur nominale. Mais aujourd'hui, dans notre stock d'écus, beaucoup appartiennent aux Etats qui ont adhéré à l'Union latine. Nous en avons retiré de leur marché une si grande quantité que, si on en faisait le compte, nous aurions, en cas de dénonciation de l'Union, probablement plus à leur renvoyer qu'ils n'auraient à nous remettre, et la différence devrait se solder en or.

Bien évidemment, cette masse formidable d'écus de qualité inférieure diminuerait d'une somme importante la valeur exacte du numéraire circulant. Le rôle de la Banque fut d'écouler cet argent le plus possible afin, sinon de nous en défaire, du moins de le réduire au point qu'il cesse d'être une cause de gêne et d'encombrement. (1)

On constate, à l'examen du tableau précédent, que l'encaisse argent ne cesse de faiblir alors que l'encaisse totale ne cesse d'augmenter. La Banque de France, en effet, profite de toutes les occasions pour délester son encaisse de cette monnaie dépréciée (2) (3).

---

tituer la base d'un système monétaire de bonne qualité. L'Allemagne profita de l'indemnité de cinq millards pour adopter le monométallisme en 1872. Une loi du 14 mars 1900 l'institua aux Etats-Unis.

(1) M. de Molinari pense que, pour ramener l'encaisse argent à ce qu'elle était avant 1850, c'est-à dire avant la création de la pièce de dix francs or qui était destinée à combler le vide causé par l'émigration de l'argent, il faudrait démonétiser cette pièce. Il y en a pour six cents millions. Ce serait autant d'écus qui partiraient, ou à peu près. (Cf. « Journal des Economistes », 1903, t. II, p. 12.) Ce système aurait, à notre avis, entre autres inconvénients, celui de surcharger la circulation d'une monnaie lourde et dépréciée.

(2) Le tableau ci-dessous de l'exportation et de l'importation

Depuis 1898 une partie du stock a été absorbée par la refonte d'un certain nombre d'écus en monnaie divisionnaire, refonte qui aux termes de la convention du 15 mai 1898, doit être opérée jusqu'à concurrence de 127 millions.

Nos colonies offrent aussi un puissant débouché à nos réserves d'argent. Dans beaucoup d'entre elles, spécialement dans les régions un peu éloignées de la côte, le régime du troc est encore en vigueur. C'est à peine si, depuis quelque temps, quelques mois pour

---

des monnaies d'argent montre que le stock Français a toujours eu à fournir un excédent d'exportation :

		Exportations	Importations	Différence en faveur des exportations
En milliers de francs :	1901,	128.637	57.475	71.162
—	1902,	106.006	60.807	45.199
—	1903,	91.515	68.696	22.819
—	1904,	78.028	41.918	36.110
—	1905,	41.816	40 145	1.671
Chiffres provisoires :	1906,	79.574	91.031	8 540

Direction des Douanes, Documents statistiques sur le Commerce de la France, pages 84 et 144.

(3) C'est ce qui a permis à certains auteurs étrangers, Autrichiens surtout, de dire que nous connaissons le cours forcé. Leur raisonnement se ramène à ceci : la pièce de cinq francs n'a qu'une valeur fiduciaire. Or, le billet de la Banque de France peut être remboursé exclusivement en pièces de cinq francs. Donc c'est, en fait, le régime du cours forcé.

Il est à peine besoin de relever l'erreur de ce raisonnement : Le cours forcé n'implique, de sa nature, aucun remboursement et ce qu'on nous reproche revient à dire simplement que la pièce de cinq francs a force libératoire et que sa valeur intrinsèque ne correspond pas à sa valeur nominale. Chacun le sait, nul ne s'en plaint. Dira-t-on aussi, par analogie, que dans tous les pays le cours forcé existe parce que partout les monnaies divisionnaires et le billon ont force libératoire dans certaines limites et peuvent, dans ces limites, être imposés en remboursement de billets ?

certaines contrées, telles le Congo supérieur, l'indigène venant à la rivière chargé d'ivoire, de caoutchouc ou de quelque autre denrée, commence à prendre volontiers des pièces de monnaie au lieu de sacs de sel ou de riz. Pour lui, l'unité monétaire est la pièce de cinq francs. Les fractions de un franc et de cinquante centimes sont connues sans doute, certains même ont vu des pièces d'or, mais ces monnaies sont d'un usage plutôt rare. A plusieurs reprises, paraît-il, des tonneaux remplis de monnaie divisionnaire, après avoir séjourné longtemps chez des exportateurs qui s'en étaient munis pour leurs achats, ont dû être réexpédiés intacts, faute d'avoir pu être utilisés.

C'est donc de la pièce de cinq francs qu'on a, dans ces régions, le plus grand besoin, et ce besoin paraît assez intense pour durer longtemps encore. (1)

---

(1) A ce propos, il peut être intéressant de remarquer que les pays où l'activité commerciale est le moins développée, préfèrent l'argent à l'or, puis, selon leur degré d'éducation économique, l'or aux billets et les billets aux chèques.

On s'en rend compte par les tableaux résultant de l'enquête sur la circulation monétaire et fiduciaire faite le 15 octobre 1903.

On constate que la proportion des billets de banque dans la circulation n'est que de 63,08 dans l'Ain, 65,75 dans la Haute-Savoie, 66,45 dans la Lozère, 68,82 dans le Lot, 68,96 dans le Var, atteint dans l'Aude, le Rhône et les Bouches-du-Rhône 90 à 91 °/o, et dépasse 92 °/o dans la Seine et dans la Gironde. La moyenne des moyen d'échange sur 100 francs était de :

Billet de Banque. . . .	85 56	100
Or	9 13	
Ecus	3 62	
Monnaie	1 58	
Billon.	0 11	

On peut constater du même coup un progrès sensible dans

D'autre part, les adhérents à l'Union latine, en particulier la Belgique et la Suisse, (1) nous offrent par leurs demandes d'écus un débouché appréciable pour notre stock encombrant.

---

l'éducation économique générale, car les chiffres de l'année 1897 révélaient un plus grand usage du métal :

Billets de Banque . . .	82 91	100
Or.	11 10	
Ecus.	4 45	
Monnaie	1 42	
Billon.	0 12	

A propos de l'évolution des types de monnaie et de la lutte des étalons (Cf. Nicholson, Bankers' Money, 1902, Black, London, p. 4 et suiv.), on pourrait ajouter que le progrès semble être d'adopter une monnaie sans cesse plus légère. Déjà le Billet de banque, à valeur égale, pèse 200 fois moins que son équivalent d'or et 3.000 fois moins que son équivalent d'argent. (Cf. E. Thery, Les Arrivages d'or Econ. Europ., 8 mai 1892.)

(1) Il s'opère entre la Belgique et la Suisse d'une part, la France d'autre part, de continuels et importants mouvements d'écus. Les réaprovisionnements de ces deux pays portent sur des sommes parfois élevées, comme on peut s'en rendre compte par les chiffres ci-contre empruntés à M. Ansiaux (Les Problèmes de la Circulation, Revue Economique Internationale, 1907, tome IV. page 260.— Cf. Meyer, Les Banques suisses d'émission et le drainage des écus, Lille, Le Bigot frères, 1903, in-8o).

Années	Belgique (EN MILLIONS)	Suisse
1898	38	68
1899	60	103
1900	35,5	75
1901	14,5	»
1902	11	»
1903	25	»
1904	12	»
1905	24	»
1906	81,5	»

Et quand bien même tous ces débouchés ne seraient pas ouverts à notre argent, le seul fait que le stock d'or croît sans cesse, produirait une diminution constante dans la proportion de l'encaisse argent.

Le stock se trouverait encore plus réduit qu'il ne paraît à la lecture des chiffres précédents, si la Banque, dans l'intérêt général, ne s'était appliquée, au cours de ces dernières années, à délester la circulation en répandant l'or de plus en plus et en attirant l'argent dans ses caisses.

Si maintenant, négligeant notre monnaie d'argent qui ne peut être utile que dans les relations intérieures, on veut comparer notre stock d'or à celui des autres nations, on verra qu'il ne leur cède en rien :

Encaisse Or (en millions) Fin juin 1904 (2)	Etats-Unis (1)	3391
	France	2776,5
	Russie	2222,7
	Banque d'Autriche-Hongrie	1189,7
	Angleterre	883,5
	Italie	469,2
	Espagne	367,9
	Pays-Bas	138
	Danemark	118,6
	Suisse	116,7
	Naples	101,4

(1) Encaisse or du Trésor au 1er octobre 1903.

(2) Si nous avions pris les chiffres actuels, on aurait pu les croire influencés par la crise de 1907-1908. Il nous a paru préférable de choisir une année de calme et le moment où les demandes d'argent sont les moindres, pensant ainsi rencontrer un étiage plus exact que dans une période troublée.

Encaisse Or (en millions) Fin juin 1904	Suède	82,6
	Roumanie	68,5
	Sicile	40,9
	Portugal	27
	Finlande	21,3
	Serbie	18

Les quatre pays dont l'encaisse dépasse le milliard sont, comme on le voit, les Etats-Unis, la France, la Russie, l'Autriche-Hongrie.

Les Etats-Unis, par l'organisation précaire de leurs banques, bien loin de pouvoir tirer avantage de la situation prépondérante de leur encaisse, viennent de subir une crise monétaire des plus intenses et d'attirer à eux beaucoup de métal d'Europe (1). D'ailleurs le Trésor des Etats-Unis n'est qu'un ministère, ce n'est pas un établissement commercial.

La Russie a éprouvé naguère d'assez rudes bouleversements. Elle est d'ailleurs, un peu comme l'Autriche-Hongrie, assez en dehors du commerce international pour que sa forte encaisse lui soit d'un faible secours. Cette encaisse est une dépendance du trésor russe, et une portion considérable de l'or n'existe pas effectivement dans les caisses, mais se trouve à l'Etranger au crédit de la Banque ou au crédit de l'Etat.

La France est donc le pays du monde le plus riche en or, et cela, grâce à sa Banque, qui a eu l'habileté de surveiller et de centraliser les arrivages du pré-

(1) On estime à quatre ou cinq cents millions au moins, l'or qui a du être exporté d'Europe aux Etats-Unis au cours de la récente crise.

cieux métal. Par les emplois qu'elle en peut faire, par les envois qu'elle dirige sur l'Etranger, elle fait de Paris la première place du monde pour le marché des métaux. Aussi, est-ce à juste titre qu'on a pu dire et redire que la France est le plus grand producteur d'or du monde. Elle en est du moins le grand entrepositaire. Une encaisse aussi considérable que la nôtre peut, on le conçoit, résister à bien des heurts. L'intérêt public n'est pas qu'on la grossisse indéfiniment. Aussi un temps d'arrêt apparaît-il actuellement, sinon comme probable, du moins comme possible.

Après ces considérations sur l'Encaisse de la Banque envisagée dans son importance nominale et dans sa qualité, nous arrivons à l'examen du rôle de cet Etablissement dans la conservation de ce qu'on a appelé l'encaisse des particuliers (1).

C'est à juste titre que la Banque regarde comme le corollaire de l'encaisse considérable et bien composée dont elle a la garde, la qualité même du métal circulant : simple application de la loi de Gresham. Son rôle serait singulièrement plus grave en cas de panique, s'il lui fallait, non plus seulement veiller sur sa propre encaisse, mais encore remédier à une circulation amoindrie ou dépréciée.

Lorsqu'au 21 mars 1907, le Conseil de Régence éleva le taux de l'escompte de 3 à 3 1/2, il ne prit pas cette mesure pour sauvegarder son encaisse — qui était énorme, composée de 2 milliards 600 millions

(1) Cf. « Pour et Contre » du 24 mars 1907 : « Revue du Marché ».

en or et qui depuis un an, dans des périodes beaucoup plus favorables à l'exportation, n'avait subi qu'une diminution de 4 à 500 millions, — mais il voulut par cette élévation du taux éviter la diminution du stock circulant, à la suite des sollicitations si séduisantes et si constantes venues de l'Etranger, dont les taux étaient beaucoup plus élevés.

Il y avait là une prime par trop forte à l'exportation, il fallait réagir et c'est ce que fit la Banque par le moyen que nous venons d'indiquer. La semaine de l'élévation du taux de l'escompte, la situation monétaire n'était point tendue, puisque l'or ne diminuait que de 3 millions alors que le portefeuille diminuait de 4 millions ; il n'y avait donc aucune inflation.

Cette élévation avait probablement aussi pour but de combattre l'émigration des capitaux qui, sous la menace de la création de l'Impôt sur le revenu, allaient volontiers chercher refuge à l'Etranger (1).

(1) Le stock d'or répandu dans la circulation atteint en France, d'après les calculs de M. de Foville, le chiffre de 4 milliards. En Angleterre, le numéraire existant en dehors de la Banque ne dépasserait pas 2 milliards et atteindrait en Allemagne le chiffre de 5 milliards (Raffalovich, « Economiste Français », 23 novembre 1907, page 727). Mais s'il est possible, quand on parle de la réserve d'un pays, de considérer un chiffre concret et de conclure à une résistance plus ou moins grande, il faut, lorsqu'il s'agit du stock circulant, tenir compte de l'étendue du territoire et de la densité de la population. Elle est loin d'être uniforme dans les trois pays. On compte en France 73 habitants par kilomètre carré, contre 112 en Allemagne et 215 en Angleterre. Si l'on a égard à cet élément, la quantité de monnaie par habitant ressortira plus élevée chez nous que chez nos voisins. D'où cette conséquence forcée : Si les canaux de la circulation sont plus saturés de métal en Angleterre et en Allemagne qu'en France, il n'en est pas moins vrai que c'est en France que chaque habitant peut disposer du plus grand nombre de mediums d'échange.

Voilà un exemple remarquable des mesures énergiques prises par la Banque pour défendre l'argent des particuliers.

Il est également certain que les mêmes raisons eurent une grande influence sur la décision qui, le 7 novembre 1907, éleva le taux de 3 1/2 à 4 0/0.

D'autre part, et cela spécialement en 1904, la politique financière de la Banque fut de répandre l'or à profusion sur le marché français et de ramasser tout l'argent qui n'était pas utile à la circulation. Cet argent, nous l'avons vu, était expédié à l'étranger ; on cherchait à se débarrasser de tout ce qui, n'étant pas utile à la circulation, ne constituait plus qu'une monnaie dépréciée.

Est-ce à dire que nous devons réduire le stock du métal blanc au point d'arriver sans douleur et le plus tôt possible au monométalisme or? (1) Nous ne le pensons pas. Nous nous souvenons qu'entre 1860 et 1870 la question du métal unique se posait comme aujourd'hui, mais en sens inverse. On se demandait comment parvenir à se débarrasser de l'or avili, et alors ce fut l'argent qui servit de parachute au métal jaune. Il est possible que de nouvelles découvertes aient pour effet d'abaisser considérablement le prix de ce métal. Il en résulterait une baisse générale qui

(1) « Notre monnaie d'argent, c'est notre armée territoriale, « elle garde nos forteresses et nos frontières à l'intérieur, tan- « dis que l'or, c'est notre armée active qui va à l'extérieur et « revient dans le pays, après avoir fait de fructueuses cam- « pagnes ». (A. Neymarck. Séance de la Société d'Economie Politique du 4 novembre 1905, dans le « Journal des Economistes », 1905, page 248).

rendrait à l'argent un regain de valeur, et l'or venant à se déprécier à son tour, c'est l'argent qui, une fois de plus, lui ferait parachute. Aussi, pensons-nous que, pourvu qu'il n'occupe pas dans l'encaisse une place prépondérante et pourvu que l'encaisse or soit capable à elle seule de répondre aux besoins du commerce international, la place de l'argent ne doit pas être entièrement supprimée. On pourrait poser en principe, à notre avis, qu'une réserve fortement et prudemment constituée doit tendre à maintenir entre l'encaisse or et l'encaisse argent un rapport voisin de celui qui existe entre la valeur des deux métaux (1).

Aujourd'hui que l'on prévoit une moindre production d'argent et une plus grande production d'or, le moment ne serait peut-être pas très favorable pour mettre en pratique ce principe, mais à l'époque où le bimétallisme était général, et s'il le redevient dans l'avenir, comme c'est très possible, on aurait pu et l'on pourra, selon nous, tendre à établir entre le chiffre de l'encaisse or et celui de l'encaisse argent un rapport inversement proportionnel à celui existant entre : 1° le rapport officiel des valeurs des deux métaux ; 2° le rapport effectif des mêmes valeurs ; par exemple : $\frac{\text{Enc. Or}}{\text{Enc. Arg.}} = \frac{38}{15\ 1/2}$ Cette équation eût offert et offrirait dans l'hypothèse où nous nous plaçons, les plus grandes chances de contrebalancer les inconvénients d'un rapport de valeur sans cesse variable.

Mais comme le monométalisme tend à devenir la règle et que d'ailleurs les relations commerciales

---

(1) Voir à l'*Officiel*, séance du Sénat du 5 février 1877, la discussion sur la question du bimétallisme.

internationales se résolvent toutes en admettant comme base de la valeur le rapport avec la marchandise or qui seule se montre actuellement invariable, on est amené à réduire le stock argent dans de larges proportions. Quelle limite assigner à cette réduction ? Tel est le point délicat.

Il n'entre pas dans notre sujet d'examiner à fond la question du monométallisme et du bimétallisme, nous nous en tiendrons à ce qui précède. Aussi bien, si l'on se borne à envisager la situation actuelle et la résistance que le délestement du métal qui faiblit est capable d'opposer aux oscillations de valeur , on est conduit à se contenter du bimétallisme incomplet qui nous régit et à rendre hommage une fois de plus à la sagesse de la Banque de France qui nous conserve le *statu quo*.

Section II. — **Les effets immédiats de cette situation prépondérante**

On sait de quelle utilité est pour la prospérité commerciale d'un pays un taux d'escompte restreint (1).

---

(1) Voici à cet égard l'opinion très autorisée de deux économistes anglais, MM. Cairnes et Bastable : « L'intérêt d'un pays « n'est pas d'avoir des prix hauts ou bas, mais d'avoir son or à « bon marché, en entendant par bon marché non pas une « valeur basse, mais un coût bas. » (Cairnes, Leading principles, p. 494, cité par Bastable, p. 97, traduction de Sauvaire-Jourdan, Paris 1900), c'est à-dire, non pas une valeur de l'or intrinsèquement basse, mais un prix de revient modique, grâce aux procédés peu coûteux employés pour se le procurer. Cette idée n'est d'ailleurs pas nouvelle. Napoléon disait : « J'ai « créé la Banque pour accorder l'escompte à 4 pour cent ». C'était là, il y a un siècle, un taux très restreint et l'on voit par cette brève parole que le fondateur de la Banque entendait en même temps qu'il demeurât fixe. (Cf. M. Camille Pelletan à la Chambre des Députés, séance du 17 janvier 1907. « Journal Officiel » du 18, page 71).

Or ce taux tend à décroître quand l'encaisse augmente et à s'élever quand elle diminue. En un mot, il est sous l'entière dépendance de l'encaisse. Par contre, il serait inexact de dire que le chiffre de l'encaisse suit les mouvements du taux de l'escompte. Ainsi, des deux qualités que nous considérons : Modicité de ce taux, solidité de l'encaisse, la seconde est la plus utile. Si c'est un bien d'avoir un taux d'escompte modique, c'en est un plus grand de posséder une encaisse importante. Cette relation, nous l'observons chez nous, et sachant quelle encaisse forte est la nôtre, numériquement et qualitativement, nous y trouvons pour premier avantage de pouvoir bénéficier d'un taux d'escompte modique.

Cette situation est tellement connue de tout le monde, même dans ses détails, que nous n'en rappellerons les heureux effets que le plus brièvement possible, et autant qu'il est nécessaire pour l'unité de cette étude.

Le taux normal de l'escompte indiqué par la Banque d'émission est imposé aux détenteurs de capitaux dans des limites assez étroites. Il ne faut pas songer à l'élever artificiellement pour le plus grand bonheur de quelques capitalistes convaincus, non plus qu'à le réduire à zéro comme le rêvait Proudhon (1) et comme en désespèrent aujourd'hui les plus fervents collectivistes (2).

---

(1) Proudhon avait créé une Banque du Peuple dans le but de rendre le capital gratuit. Elle périt misérablement.

(2) A ceux qui trouveraient trop élevé le taux actuel de l'escompte, on pourrait rappeler que, comme la morale, l'Econo-

Les frais de fabrication du billet, les impôts et frais généraux de la Banque d'émission assignent au taux de l'escompte une limite vers laquelle le taux normal tend sans cesse (1). Mais ce *minimum* peut lui-même être élevé par l'influence des *minima* existant dans les autres pays (2) (3).

Dans le tableau ci-après sont groupés les taux

---

mie Politique a des lois assez variables selon les temps et les lieux. Les Chinois, par exemple, nous étonnent par la singularité de leur civilisation, très avancée du reste, à certains égards. Ils ont une conception du culte des ancêtres et de la solidarité familiale toute différente de la nôtre, leur oreille musicale nous paraît fort étrange et, pour rester dans notre sujet, ils étaient tout heureux, il y a quelque temps, de voir leur taux d'escompte à trente pour cent seulement. Leurs économistes affirmaient qu un taux moindre serait dangereux. (Cf. « Journal des Economistes, 1879, I, page 79).

(1) Ces impôts ne doivent pas être indéfinitivement augmentés. S'ils dépassaient certaines limites, la Banque serait forcée d'en reporter le poids sur ceux qui viennent présenter des effets à l'Escompte. La Banque pourrait, dans certains cas, diminuer les bénéfices. Mais lorsque ceux-ci sont descendus au taux courant des profits, il n'est plus possible de les diminuer sans courir à la ruine même de l'établissement.

(2) Cf. « Rev. d'Economie Politique » t. XIII, p. 307.

(3) Il est évident qu'on ne peut pas décréter *a priori* un taux déterminé qui serait à la fois assez bon marché et assez cher et auquel on devrait se tenir invariablement. La question de la modicité du loyer des capitaux est loin d'être aussi simple à résoudre : Le taux n'aurait aucune chance de fixité s'il n'était pas maintenu dans une étroite dépendance avec un certain nombre de circonstances économiques, telles par exemple que l'abondance des capitaux sur le marché national ou même mondial, le loyer des capitaux à l'Etranger, etc... D'autre part, on sait que l'une des causes des crises est l'abondance des capitaux, parce qu'un loyer trop modique, un taux d'escompte trop faible permet, dans une période de grande confiance, des entreprises souvent hasardées.

moyens de l'Escompte officiel sur les principaux marchés du monde On voit que le taux français reste, avec une constance remarquable, sensiblement inférieur à celui des autres nations.

TAUX MOYEN DE L'ESCOMPTE OFFICIEL de 1870 à 1908 (*)

ANNÉES	FRANCE	ANGLETERRE	ALLEMAGNE (**)	RUSSIE	ITALIE	AUTRICHE	ESPAGNE	BELGIQUE	HOLLANDE	SUISSE
1870	3.99	3.12	4.90	6.55	5.11	6 »	6 »	3.87	4.10	» »
1871	5.71	2.87	4.16	7.95	5 »	5.37	6 »	4.33	3.09	» »
1872	5.15	4.12	4.29	7.83	5 »	6.43	6 »	5.06	3.56	5.83
1873	5.15	4.75	4.95	6.45	5 »	5.16	4.32	4.37	4.75	5.58
1874	4.30	3.75	4.38	5.72	5 »	4.91	6 »	3.85	3.50	4.88
1875	4 »	3.25	4.71	4.49	5 »	4.88	6 »	2.75	3.20	4.34
1876	3.40	2.62	4.16	6.39	5 »	5 »	6 »	2.69	3 »	3.73
1877	2.28	2.87	4.42	6 »	5 »	5 »	6 »	3.21	3 »	3.57
1878	2.18	3.75	4.34	6 »	4.73	4.50	5.26	3.04	3.62	3.61
1879	2.58	2.37	3.70	6 »	4 »	4.17	4.11	3.01	3.07	3.57
1880	2.81	2.75	4.24	6 »	4 »	4 »	4 »	3.35	3 »	3.53
1881	3.84	3.50	4.42	6 »	4.13	4 »	4 »	4.08	3.72	4.28
1882	3.80	4.12	4.54	6 »	5 »	4.20	4 58	4.42	4.63	4.57
1883	3.07	3.56	4.05	6 »	5 »	4.11	4.97	3.60	3.64	4.11
1884	3 »	2.95	4 »	6 »	4.43	4 »	4.68	3.32	3.06	2.99
1885	3 »	3 »	4.12	5.96	4.16	4 »	4.16	3.28	2.58	2.85
1886	3 »	3.04	3.29	5 »	4.71	4 »	4 »	2.75	2.50	3.09
1887	3 »	3.36	3.40	5.05	5.50	4.12	4 »	3.06	2.50	2.91
1888	3.10	3.30	3.33	5.34	5.50	4.16	4 »	3 27	2.50	3.13
1889	3.16	3.56	3.68	5.75	5 22	4.19	4 »	3.54	2.50	3.70
1890	3 »	4.55	4 38	5.85	6 »	4.52	4 »	3.20	2.80	3 90
1891	3 »	3.40	3.80	4.88	5.78	4.40	4 »	3 »	3.12	3.92
1892	2.66	2.54	3.20	4.88	5.20	4.02	4.95	2.70	2.70	3.09
1893	2.50	3.05	4.08	4.70	5.18	4 24	5 »	2.83	3.40	3.37
1894	2.50	2.11	3.12	4.50	5.74	4.08	5 »	3 »	2.58	3.17
1895	2.10	2 »	3.15	5 »	5 »	4.30	4.50	2.60	2.50	3.27
1896	2 »	2.48	3.65	6.05	5 »	4.03	4.50	2.85	3.02	3.94
1897	2 »	2.78	3 82	5.87	5 »	4 »	5 »	3 »	3 13	3.90
1898	2.20	3.26	4.28	5.20	5 »	4.16	5 »	3.04	2.75	4.34
1899	3.06	3.75	4.98	5.59	5 »	5.04	5 »	3.91	3.83	4.95
1900	3.23	3.96	5.33	6.07	5 »	4.57	3.70	4.08	3.60	4.88
1901	3 »	3.72	4.10	5.67	5 »	4.08	3.50	3.28	3.23	4 »
1902	3 »	3.33	3.32	5.07	5 »	3.55	4 »	3 »	3 »	4 »
1903	3 »	3.75	3.84	4.65	5 »	3.50	4.15	3.17	3.40	4.06
1904	3 »	3.30	4.22	5.38	5 »	3.50	4.50	3 »	3.24	4.05
1905	3 »	3 »	3.81	5.63	5 »	3.70	4.50	3.18	2.68	4.05
1906	3 »	4.27	5.15	7.27	5 »	4.33	4.50	3 84	4.12	5 »
1907	3.45	4.92	6.03	7.12	5.07	4.89	4.50	4.94	5.10	4.94

(*) La plupart de ces moyennes sont empruntées à Sœtbeer (Matériaux pour faciliter l'intelligence et l'examen des rapports économiques des métaux précieux et de la question monétaire, 2e édition, Paris 1889), à l'*Economiste Européen*, au *Journal des Economistes*, au *Moniteur des Intérêts matériels*. Les autres ont été calculées directement.

(**) Les moyennes de l'Allemagne sont celles de la Banque de Prusse jusqu'en 1875; ensuite celles de la Reichsbank.

Quelques grands Etats, l'Angleterre, l'Allemagne et même les Etats-Unis jouissent, on le sait, d'une expansion commerciale incomparablement supérieure à la nôtre par son intensité. Ils payent cependant l'argent plus cher que nous. Est-ce à dire que la modicité du taux de l'escompte soit sans influence sur cette expansion ? Nous ne le croyons pas, et c'est là pour nous une erreur grave. En admettant même qu'un taux faible, parce qu'il accuse une demande de capitaux restreinte, révèle du même coup une prospérité médiocre, ce qui est discutable, ce faible taux n'en est pas moins un élément d'impulsion vers une période de plus grande activité, en ce qu'il permet de se procurer de l'argent à bon compte.

Si l'on objectait que cependant la France, pays de bon marché, s'est laissée distancer par le commerce de ses rivaux, nous verrions là une occasion de montrer que, au point de vue monétaire, la France est prête depuis trente ans pour un élan qui n'attend qu'une impulsion semblable à celle dont nos voisins nous ont donné l'exemple.

Il faut d'ailleurs bien distinguer dans cette question le côté monétaire du point de vue économique et se garder, sous prétexte d'affinités, de rejeter sur l'un tous les défauts de l'autre. Nous aurons l'occasion de revenir sur ce sujet.

« Il a quelque chose de plus important pour un « pays que le chiffre du taux de l'Intérêt, c'est l'uni- « formité de ce taux dans l'espace et dans le temps. « Non pas qu'il soit possible d'arriver à un taux et à « des conditions de crédit absolument fixes et unifor-

« mes, mais plus on s'en rapproche, plus on se rap-
« proche de la perfection (1). »

Un taux d'escompte infiniment mobile entraînerait à chacune de ses variations les troubles les plus graves dans les relations commerciales. Un taux stable, au contraire, permet une certaine prévision de l'avenir et donne tout avantage aux commerçants sérieux (2).

Les avantages d'un taux aussi stable que possible paraissent indiscutables. Rappelons cependant la classique controverse du système de l'Escompte invariable opposé à l'Escompte variable (3) aboutissant à réduire le taux quand l'argent abonde et à l'élever lorsqu'il est rare. Il semble qu'ici encore, comme

---

(1) Courcelle-Seneuil, « Les Opérations de Banque », Traité théorique et pratique, 9e édition. Paris, Alcan, 1905. page 39.

(2) Cela est si vrai que, au nombre des projets de réorganisation des Banques d'émission aux Etats-Unis, il en est un qui propose l'adoption de certaines mesures dont le principal mérite serait de constituer une garantie solide contre les variations du taux de l'escompte. Ce projet fut développé le 3 septembre 1903 par M Shaw, secrétaire de la Trésorerie aux Etats-Unis (Cf. « Econ Europ. », 11 septembre 1903, p. 349). Il a pour lui l'autorité d'un Ministre d'Etat, doublé d'un économiste distingué.

On sait qu'aux Etats-Unis les Banques d'émission sont très nombreuses. La contre partie des billets est assurée d'une manière très stricte par des titres d'Etat. Il en résulte un manque d'élasticité funeste au crédit public. Maintes fois l'organisation défectueuse des Banques a occasionné des crises monétaires dans ce pays, pourtant le plus riche du monde en numéraire. Une modification de son régime financier s'impose depuis longtemps.

(3) Cette discussion est développée de façon claire et complète, avec son caractère d'actualité, par M. Léon Faucher (Journal des économistes, 1847, I, page, 206 et suivantes).

sous le rapport de la modicité des taux, une distinction s'impose : S'il s'agit de l'intérêt général du commerce, le taux doit rester stable le plus possible; s'il s'agit de résoudre le problème plus complexe de la composition de l'encaisse monétaire, une question de plus ou de moins pourra se poser. Cette question est alors si voisine du problème de la « Politique des primes » et de la « Politique de l'escompte » que nous l'étudierons spécialement plus loin en examinant la prime sur l'or et l'élévation du taux de l'escompte.

Sans doute on peut citer aisément des pays où le taux varie moins encore que chez nous, mais il se trouve en même temps que leur situation, au point de vue du commerce international, n'est point prépondérante, ils n'ont à cette fixité relative ni mérite ni avantage. « Les pays qui sont en dehors des grands « courants internationaux sont comme dans une eau « stagnante et ils peuvent conserver plus longtemps « les mêmes taux d'Escompte (1). »

Le tableau que nous présentons un peu plus loin pour faire ressortir combien de fois le taux de l'escompte a varié dans les différents pays, montre d'une façon frappante combien notre marché est stable comparativement aux deux plus grands marchés qu'on puisse lui opposer, ceux de l'Allemagne et de l'Angleterre (2),

---

(1) V. Pareto. Cours d'Economie politique, page 386

(2) Il existe à ce sujet un dicton anglais : « John Bull can stand most things, but he cannot stand two per cent ». John Bull peut supporter beaucoup de choses, mais il ne supporte pas le 2 pour cent.

Ce tableau s'étend du 1er janvier 1870 au 31 décembre 1907. Il est inutile de remonter plus haut dans le passé. Cette longue période suffit amplement pour montrer que la stabilité du taux français n'est pas l'effet d'une circonstance fortuite ou particulière à notre temps (1) (2).

VARIATIONS DU TAUX DE L'ESCOMPTE
(Nombre de fois par an)

	Banque de France	Banque d'Angleterre	Banque de Prusse
1870	4	10	5
1871	2	10	1
1872	1	14	1
1873	4	24	6
1874	1	13	4
1875	0	12	5
1876	1	5	6
1877	1	7	7
1878	1	10	3
1879	2	5	6
1880	2	2	5
1881	2	6	3
1882	3	6	5
1883	1	6	1
A reporter. .	25	130	58

(1) Au 1er janvier 1908, les principaux taux d'escompte étaient les suivants : Allemagne et Russsie, 7,5; — Angleterre et Danemark. 7; — Autriche et Belgique, 6; - Suisse et Italie, 5,5; — Hollande. 5; — France. 4.

(2) Jusqu'en 1867, les variations du taux de l'escompte ont été assez fréquentes. Depuis que notre encaisse s'est élevée au milliard, les oscillations ont toujours été importantes et de longue durée. Cf. Nitti. Essai sur les Variations du Taux de l'escompte. « Revue d'Econ pol. », 1898 p. 384.

	Banque de France	Banque d'Angleterre	Banque de Prusse
Report.	25	130	58
1884	0	7	0
1885	0	7	3
1886	0	7	5
1887	0	7	2
1888	3	9	2
1889	3	8	4
1890	0	11	3
1891	0	12	4
1892	1	4	2
1893	0	12	3
1894	0	2	2
1895	1	0	1
1896	0	3	3
1897	0	6	4
1898	1	6	6
1899	2	6	7
1900	3	6	3
1901	0	6	4
1902	0	3	3
1903	0	3	2
1904	0	2	1
1905	0	3	7
1906	0	6	5
1907	2	7	4
	41	273	138

Le graphique que nous avons composé indique les variations du taux officiel de l'escompte sur les trois grands marchés du monde. Il fait voir d'une manière saisissante que nous réalisons *la plus grande stabilité dans le meilleur marché de l'argent.*


riations de le
1900
Mai
Juin
Juil
Août
Sept
Janv
Fév
Allemagne
13
19
Angleterre
24
14
14
26
25
19
France

On peut en tirer encore les remarques suivantes qui nous seront utiles au cours de cette étude : Les fins d'années sont des périodes de règlements importants. L'argent est alors plus demandé et les taux s'élèvent. — Les crises de 1900 et de 1907 apparaissent. C'est alors que les taux d'escompte atteignent leur maximum. — Les périodes de liquidation, de stagnation, de prospérité trop rapide qui préparent la crise par un développement inconsidéré du Crédit apparaissent aussi. Enfin, ces lignes marquent la sensibilité des marchés étrangers et, au milieu de ces mouvements, la quasi-impassibilité du nôtre.

Jusqu'ici, nous ne nous sommes occupés que du taux officiel. Mais chacun sait qu'à côté de ce taux il en existe un autre dit taux hors banque, plus fréquemment appliqué peut-être que le premier (1).

On pourrait croire que les différences relevées plus haut entre notre situation et celle de l'Etranger tiennent en partie, tout au moins, à l'omission de cet élément et que le taux moyen général diffère notablement du taux officiel. Il n'en est pas ainsi.

A l'Etranger il est vrai, en Angleterre notamment, et en Allemagne (2), le taux officiellement annoncé est

---

(1) Les taux hors banque accusent d'une manière aussi exacte que possible le rapport entre l'offre et la demande de numéraire. Ils ont partout tendance à varier dans le même sens. Lorsqu'ils sont trop élevés, ou trop bas, ils obligent à une élévation ou à un abaissement du taux. C'est en ce sens qu'on a pu dire parfois que le taux officiel était en quelque sorte artificiel.

(2) Ce système n'a été employé par la Banque Impériale d'Allemagne que de 1880 à avril 1896.

en effet un *maximum* et les banques d'émissions, dans leur département de gestion commerciale, ont la facilité d'escompter à des taux inférieurs. Elles en usent au profit du papier de toute première qualité (1).

Il est certain que de ce chef on peut relever un écart. Mais par contre, les grandes Banques de dépot françaises, et au premier rang, le Crédit Lyonnais, le Comptoir National d'Escompte de Paris, la Société Générale, peuvent, par les puissants moyens dont elles disposent pour alimenter à bon compte leur service de trésorerie, accorder au papier sérieux un taux d'escompte souvent inférieur à celui de la Banque de France. Si ces établissements arrivent à s'écarter notablement du taux officiel en le dépassant, c'est qu'à un taux constant s'ajoute une prime légitimée par les risques d'insolvabilité.

Il est à remarquer d'ailleurs qu'en Angleterre et en Allemagne les taux d'exception appliqués par les Banques d'émission à des maisons particulièrement florissantes, ne sont pas d'une application suffisante pour modifier notablement le taux moyen, et les Banques privées ne peuvent entrer en lutte avec nos grandes institutions de crédit pour offrir sur le marché libre des capitaux à très bas prix.

Qu'il nous suffise d'avoir montré par ce qui précède

---

(1) Ce système des taux multiples appliqués, même par les banques d'émission dans leur département de gestion commerciale, a été fort admiré par certains économistes, lesquels regrettent que la Banque de France n'entre pas dans cette voie. Ils ne semblent pas désespérer qu'elle y vienne un jour. Voir à ce sujet «Pour et Contre», nº du 5 mars 1905.—Chronique financière du Temps, 1905.

que tous les relevés qu'on pourrait faire des taux de l'escompte libre, soit à l'Etranger, soit en France, seraient nécessairement faussés et n'accuseraient qu'un taux moyen inexact dont il faudrait alors démêler les causes.

Au surplus, voudrait-on faire la comparaison, qu'on obtiendrait encore la preuve que notre commerce est le plus favorisé.

TAUX D'ESCOMPTE PRIVÉ

(Moyennes annuelles) (1)

	Berlin	Londres	Paris
1887	2.30	2.58	2.53
1889	2.63	3.25	2.60
1891	3.02	1.50	2.63
1893	3.17	1.67	2.25
1895	2.01	0.81	1.63
1897	3.09	1.87	1.96
1899	4.45	3.29	2.96
1900	4.41	3.70	3.17
1901	3.06	3.20	2.48
1902	2.19	2.99	2.43
1903	3.	3.40	2.78
1904	3.13	2.70	2.19

Nous venons de voir jusqu'ici de quelle force étonnante dispose la France au point de vue monétaire. La Banque de France a pris à tâche de lui constituer le stock métallique le plus important du monde. Cela

(1) D'après Thorwart : « Le marché financier allemand ». Revue économique internationale 1905, tome IV, p. 119.

était nécessaire pour l'édification même du Crédit et, mathématiquement, le taux de l'escompte, au fur et à mesure de l'augmentation du stock, a acquis une fixité et une modicité remarquables entre toutes.

De même les crises locales, crises monétaires ou crises de crédit, ne sont pas à craindre quand on peut leur opposer une telle force de résistance, et si elles éclatent, ce ne peut être que dans une conflagration universelle. Nous n'en parlerons donc qu'à propos du Crédit international.

Aussi parfaitement sûre de sa base d'opérations, la Banque de France peut se permettre de nous pousser toujours plus avant dans la voie du Crédit. C'est dans cette œuvre délicate que nous allons voir les effets de sa haute prudence en même temps que de sa hardiesse. Malgré les difficultés de sa tâche, nous la trouverons constamment maîtresse du Crédit comme de la Monnaie, fidèle jusqu'au bout au grand rôle que l'Etat lui confie et dont nous lui reconnaissons tous l'autorité.

PREMIÈRE PARTIE

Du rôle de la Banque de France dans le développement du Crédit national

Nous avons vu quel soin particulier mettait la Banque de France à constituer à elle-même et au pays un stock important et de bonne qualité et quels étaient les effets immédiats et heureux de cette situation privilégiée.

Voici donc cette base du Crédit, la Monnaie, assise sur des fondements solides, irréprochables. Nous nous sommes assurés de son degré de résistance en l'étudiant sous ses aspects les plus intéressants. Sur cette base, l'édifice peut s'élever maintenant et la Banque s'employer à son développement.

Maîtresse de la situation monétaire, elle doit l'être aussi du Crédit sous peine de manquer à sa mission. Il y a en effet une corrélation étroite entre ces deux forces, comme nous avons tâché de le faire ressortir dès le début.

Cependant, cette suprématie semble lui échapper parfois dans les périodes les plus prospères, alors que la confiance est sans bornes et que le crédit se développe avec une intensité débordante. L'argent sur le marché libre tombe alors souvent au dessous du *minimum* déjà très bas assigné au taux officiel par les frais d'émission. Les Institutions de crédit, par les

puissants moyens de trésorerie dont elles disposent font oublier un instant la Banque régulatrice qui, parfois s'en repose sur ces auxiliaires plus ardents du soin de développer le Crédit. Mais, survienne le moindre trouble dans le monde des affaires, aussitôt le portefeuille de la Banque augmente et elle reprend en mains les rênes qu'elle avait pu laisser flotter un moment. Le pourrait-elle si elle n'était pas la maîtresse du Crédit ? L'Etat, en lui confiant ses fonctions de trésorerie, lui reconnaît par là même les pouvoirs de régulatrice du marché de la monnaie et, par voie de conséquence, ceux d'arbitre du Crédit. (1)

La Banque n'en doit permettre l'extension en dehors d'elle que dans la mesure où elle est capable de ressaisir le marché dès qu'il se trouve menacé.

Nous allons voir dans cette première partie quel est son rôle distributeur exact, en étudiant ses rapports avec les grands Etablissements de Crédit.

Puis nous examinerons comment elle développe le Crédit :

En en multipliant les instruments ;

En les rendant accessibles au plus grand nombre ;

En s'étendant territorialement.

Nous marquerons enfin son rôle dans le développement du Crédit agricole.

---

(1) On a dit souvent que la Banque tirait sa force de ce que les gouvernements affichent une confiance excessive en elle. Il serait plus vrai de dire à l'inverse que si on la charge de services tels que ceux de trésorerie, si l'on se montre disposé à lui en confier toujours de nouveaux, c'est à cause de sa puissance et parce qu'on la reconnaît digne d'une confiance absolue, le passé étant un sûr garant de l'avenir.

CHAPITRE PREMIER

Du rôle de la Banque de France dans la distribution du Crédit

Nous nous proposons d'étudier les organes du Crédit français, d'assigner à chacun de ces organes sa fonction, afin de déterminer ensuite quelles opérations la Banque de France peut effectuer, et dans quelles limites.

Nous avons donc à examiner :

1° Le Rôle des Banques locales et des Institutions de Crédit;

2° Comment la Banque de France favorise la libre dispensation du Crédit;

3° Dans quelle mesure elle doit en rester maîtresse.

Section première. — **Rôle des Banques locales et des Institutions de Crédit**

Les organes naturels de la distribution du Crédit sont les Banques (1) (2), mais toutes ne peuvent pas

---

(1) « Une Banque est un réservoir où le commerce doit tou« jours pouvoir puiser le numéraire dont, à un moment donné, « il peut avoir besoin pour alimenter la Société avec des pro« duits ou des services qui ne veulent être payés qu'en espè« ces. » (H. Lefèvre, Le Change et la Banque, Paris, Ch. Delagrave, 1880, page 396.)

(2) Au début de ce chapitre, il nous semble intéressant de faire remarquer que le Capital employé en France au fonctionnement des Banques est notablement inférieur à celui qu'on y

au même titre le répandre ou le vulgariser. C'est ainsi que la Haute Banque uniquement versée dans les

---

emploie en Angleterre et en Allemagne. Les chiffres suivants, que nous empruntons au journal « le Rentier », du 7 mars 1905, le montrent suffisamment.

CAPITAL SOUSCRIT ET VERSÉ DES GRANDES BANQUES

	Souscrit	Versé
Banque de France (en millions de francs).	182.500	182.500
Crédit Lyonnais	250.000	250.000
Société Générale	200.000	50.000
Comptoir National d'Escompte de Paris	150.000	150.000
Crédit Industriel et Commercial	80.000	20.000
Banque de Paris et des Pays-Bas	62.500	62.500
Banque Française pour le Commerce et l'Industrie	60.000	60.000
Banque de l'Union Parisienne	40.000	40.000
	1.025.000	815.000

	Souscrit	Versé
Banque d'Angleterre (milliers l. st.)	14.553	14.553
Union of London ad Smiths	22.934	3.554
Llyords	22.175	3.548
National Provincial	15.900	3.000
London city ad Midland	14.400	3.000
London and Westminster	14.000	2.800
London Joint-Stock	12.000	1.800
Parr's Bank	8.542	1.708
London and Country	8.000	2.000
Bank of Liverpool	8.000	1.000
National Bank	7.500	1.500
Capital and Counties	6.700	1.340
Williams Deacons	6.250	1.000
Manchester and County	5.460	928
Union Bank of Scotland	5.000	1.000
Metropolitain	5.000	500
National Bank of Scotland	5.000	1.000
	181.414	44.231

opérations de haute spéculation ou dans les relations internationales, ne nous intéresse pas. Ce rôle de distribution se trouve réservé aux Banques locales et aux Institutions de crédit, tandis que celui de la Banque de France est de présider à cette répartition (1).

	Souscrit	Versé
Banque de l'Empire (en milliers de marcks)	180.000	180.000
Disconto Gesellschaft	170.000	170.000
Deutche Banck	160.000	160.000
Bank für Handel und Industrie	132.000	132.000
Dresdner Bank	130.000	130.000
Berliner Handelsgesellschaft	100.000	92.596
Schaffhausenscher Banksverein	100.000	100.000
Allgemeine Credit Austalt	75.000	75.000
Rheinische Credit Bank	61.000	61.000
National Bank für Deutschland	60.000	60.000
Bergisch Markische Bank	54.250	54.250
Breslauer Disconto Bank	50.000	25.000
Commerz und Disconto Bank	50.000	50.000
Norddentsche Bank	50.000	50.000
Pfalzische Bank	50.000	50.000
Mitteldeusche Credit	45.000	45.000
Berliner Bank	42.000	42.000
	1.509.250	1.476.846

La disproportion entre l'Allemagne, l'Angleterre et la France serait encore bien plus forte si l'on avait mentionné comme en France toutes les Banques ayant un capital souscrit équivalent à 40 millions au moins. Quoi qu'il en soit, si nous prenons la l. st. et le marck au pair, nous aurons comme capitaux souscrits en France 1.025 millions, en Angleterre 4.575 millions, en Allemagne 1.863 millions.

Et comme capitaux versés : France 815 millions, Angleterre 1.115 millions, Allemagne 1.823 millions, en calculant la l. st. au pair de 25 fr. 22 et le reichmarck au pair de 1 fr. 2345.

(1) « La Banque de France fait si bien aujourd'hui partie « inhérente de l'organisme économique du pays, qu'on ne se le « figurerait pas privé de ce rouage. » (Flour de Saint-Genis, La Banque de France à travers le siècle, Paris, Guillaumin, 1896, in-8o, page 123.)

Les Banques locales, toutes puissantes il y a moins d'un siècle, ont vu peu à peu se restreindre leur champ d'action, et une grande partie d'entre elles a été absorbée par de grands établissements beaucoup plus riches, ramifiés sur tout le territoire et, il faut bien le dire, affranchis de la routine qui causa la perte de beaucoup de maisons de province.

Avec elles on regrettera surtout la disparition du crédit personnel, qui, de plus en plus, se trouve difficile à réaliser. L'*intuitus personæ*, qui peut servir de base au crédit accordé à un homme du pays par un homme du pays, ne peut être pris en considération par un organe administratif qui n'a guère les moyens d'apprécier la solvabilité des particuliers autrement que par le côté matériel et tangible.

Les Banques locales, dans la mesure où elles ont survécu, ont adopté les modes d'emploi qui ne les mettent pas en concurrence avec leurs puissantes rivales. Elles ont dû pratiquer les crédits à long terme ou se borner à être les intermédiaires de la Banque de France, en accordant, en vue du réescompte, des crédits à des gens qui leur sont connus, généralement des agriculteurs ou de petits propriétaires terriens. A ce point de vue encore, il y a lieu de regretter, sinon leur disparition, du moins leur effacement. Nous verrons, en effet, que les institutions de Crédit agricole n'ont pas encore pu, malgré toutes les sollicitudes dont elles sont l'objet, remplacer les Banques locales dans la distribution du crédit personnel appliqué à l'agriculture.

Les grandes institutions de Crédit, dont les quatre

plus importantes sont le Crédit Lyonnais, le Comptoir National d'Escompte de Paris, la Société Générale et le Crédit Industriel et Commercial, ont un rôle beaucoup plus considérable dans la répartition du Crédit. Grâce à leurs nombreuses agences, à leur organisation confortable et attirante, servie par un personnel affable et sympathique, elles ont peu à peu fait prendre à la masse des habitudes nouvelles de placement, de confiance dans le crédit au point que tel qui, hier encore, thésaurisait dans le bas de laine, préfère aujourd'hui, sinon spéculer à la Bourse, tout au moins fréquenter la Caisse d'Epargne. Les grandes institutions de Crédit ont été pour beaucoup dans le mouvement d'opinion qui tend à porter jusque dans les classes les plus humbles la confiance dans le crédit et à préparer l'avènement d'un régime de Compensation.

Plus près du public que la Banque de France retenue par les restrictions mêmes que lui impose la garde de l'encaisse dont nous parlions, elles peuvent, plus utilement et plus facilement, prendre contact avec lui et le façonner. Mais ce n'est pas là leur seule utilité, leur seule raison d'être. Il est des opérations qu'elles seules font, qu'elles seules peuvent faire et qui doivent être effectuées parce qu'elles sont dans le progrès. Ces opérations sont des sources de bénéfices au même titre que l'Escompte et les Avances pour la Banque de France (1). Tels sont les Dépôts de fonds, les Ordres de Bourse et les Emissions de valeurs.

Ces opérations, les Banques locales ne peuvent pas

(1) L'Escompte et les Avances, a-t-on dit souvent, sont les deux mamelles de la Banque de France.

les faire : Entraînées le plus souvent vers des opérations à long terme, elles ne peuvent trouver aucune utilité dans des dépôts à vue ; en auraient-elles, que le chiffre de ce compte ne s'élèverait jamais assez pour permettre sans danger des immobilisations importantes.

D'autre part, la Banque de France n'entre pas et, le voudrait-elle, ne peut pas entrer en concurrence avec les Institutions de crédit pour assumer ce genre d'opérations. Pas plus que le service des Dépôts de fonds à intérêts, l'émission de valeurs ne peut être du domaine des opérations d'une Banque d'émission de billets (1). Cette opération nécessite forcément une sorte d'aléa et les établissements émetteurs s'engagent parfois pour des sommes fort importantes que le Capital social garantit suffisamment, mais qui ne peuvent avoir pour gage le Crédit destiné à assurer la stabilité du Billet de Banque (2). Tout au plus, la Banque peut-elle prêter ses guichets à l'émission de Rentes sur l'Etat ou de Bons du Trésor, comme elle s'y est engagée en acceptant les conditions du dernier renouvellement de son privilège.

---

(1) « L'évolution tend de moins en moins à faire des Banques « d'émission des établissements de crédit dans le sens propre « du mot, et de plus en plus, des caissiers compensateurs et « exacts, diligents et ingénieux. » P. Leroy-Baulieu, « Traité théorique et pratique d'Economie Politique », Paris, Guillaumin et Cie, 1896, tome III, page 666

(2) Si un capital est nécessaire à la Banque de France, c'est qu'il est impossible d'avoir un Comité d'escompte absolument infaillible et de constituer un portefeuille absolument sûr. Cf. « Journal Officiel » du 30 juin 1892, rapport de M. Burdeau.

Il lui arrive de transmettre des sonscriptions, mais il s'agit là d'un service gratuit et purement passif. En aucun cas elle ne peut prendre à son compte des paquets de titres pour les répandre ensuite dans le public.

Le service même des Ordres de Bourse, si prospère et si lucratif pour tous les Etablissements de Crédit, ne pourra jamais, on le conçoit, briller d'un vif éclat à la Banque. Le personnel de cet Etablissement n'est point particulièrement renseigné sur les diverses valeurs de Bourse, il ne peut donc donner sur elles des conseils fort autorisés. Son rôle paraît se borner à communiquer les journaux financiers et à attendre passivement les ordres. S'il agissait autrement, ce personnel engagerait la responsabilité morale de la Banque de France. Or elle ne veut pas, semble-t-il, se lancer actuellement dans des opérations de cette nature et préfère laisser ce rôle aux Etablissements de Crédit, ses auxiliaires.

Cependant, la Banque de France tend actuellement, comme nous le verrons, à concurrencer ces Institutions, dans le but d'assainir un Crédit qui s'oriente de plus en plus vers la spéculation ; c'est ainsi notamment qu'elle développe son service des Ordres de Bourse, afin de permettre à un public peu éclairé de se garder contre l'excès des arbitrages qui font luire à ses yeux l'espoir d'un gain toujours hypothétique.

Section II. — **Comment la Banque de France favorise la libre dispensation du Crédit en France**

Ainsi, la Banque de France doit laisser aux Etablissements de Crédit une complète liberté d'action et ne pas empiéter, en principe du moins, sur leurs

attributions qui, on le voit, sont essentiellement différentes des siennes.

Elle leur doit même sa protection comme à des auxiliaires précieux qui l'aident à poursuivre son but, c'est-à-dire à répandre à profusion le Crédit autant que le permet la base métallique que nous possédons. Dans l'intérêt général, cette encaisse est journellement à leur disposition : « Les Banques d'émission, « en même temps que les caissières de l'Etat, sont « les caissières des Banques privées, aussi le Crédit « de la Nation repose-t-il entièrement sur elles » (1).

L'aide et protection dont nous parlons ne demeurent pas à l'état de protestations platoniques : Les cas, malheureusement, sont déjà nombreux où la Banque de France a dû intervenir pour secourir effectivement les Banques privées. Elle l'a fait dans l'intérêt du public tout entier, c'est entendu, mais aussi avec la satisfaction de défendre de tout son pouvoir ses auxiliaires, dans l'accomplissement d'une tâche difficile.

Rappelons d'abord le krack de l'Union Générale, qui éclata en janvier 1882 et fut terrible. Le directeur et le président du Conseil d'administration Bontoux furent arrêtés le 1er février. L'Union Générale était assez puissante pour que le marché français fût considérablement affecté de ce désastre, dans son intégralité. Les Sociétés de Crédit, fortement engagées, purent craindre sérieusement pour leur crédit même, et

---

(1) M. Clément, « Des Variations du taux de l'Escompte », Nîmes, 1902, page 154.

nombre de français peuvent en garder encore aujourd'hui le triste souvenir. Alors, la Banque de France intervint. « Elle contribua puissamment à ramener « le calme dans les esprits, elle vint au secours des « Sociétés de Crédit compromises en réescomptant « une partie de leur portefeuille ; des particuliers en « prenant en compte-courant les sommes qu'ils reti- « raient des Sociétés de Crédit menacées ; de tout le « monde en ramenant le taux de l'escompte à 3 1/2 (1). »

C'est de cette époque que date la prospérité des Banques mieux administrées qui, restées indemnes, recueillirent la clientèle des Sociétés sinistrées.

En avril 1889 la catastrophe du Comptoir d'Escompte faillit compromettre la situation des Banques de dépôts qui étaient pourtant stabilisées, engagées alors dans des opérations à court terme d'une réalisation par conséquent plus facile, et qui paraissaient moins vulnérables que jamais.

« Une grosse spéculation avait été organisée sur « les cuivres en 1888 avec l'appui de l'ancien Comptoir « d'Escompte. Au commencement de 1889, le marché « des cuivres, par suite de diverses circonstances, « s'effondra et le Comptoir d'Escompte fut entraîné « dans la tourmente. Un appel fut fait à la Banque de « France par le ministre des finances, M. Rouvier. « La Banque estima qu'elle ne pouvait se désintéres- « ser de semblables évènements et elle mit à la dispo- « sition du Comptoir d'Escompte une somme de 140 « millions qui lui permit de rembourser tous ses

---

(1) E. Théry, « La France economique et financière » pendant le dernier quart de siècle, p. 231.

« dépôts et de procéder à une liquidation qui, sans « cette aide, aurait pu être désastreuse. La liquida- « tion se poursuivit dans de bonnes conditions et « n'entraîna aucune perte pour la Banque et pour les « maisons qui avaient donné leur garantie (1). »

Le Comptoir d'Escompte était alors le seul établissement Français possédant d'importants comptoirs dans l'Extrême-Orient et à l'Etranger. Sa disparition, outre qu'elle eût semé le désarroi sur le marché national, aurait, à l'Etranger jeté un jour défavorable sur notre Crédit. Le même syndicat de banquiers groupés autour de la Banque de France, qui avait permis la liquidation de l'ancienne société, favorisa la souscription des titres émis par la société nouvelle. Ce fut le Comptoir National d'Escompte de Paris qui reprit les affaires et les diverses agences (2).

Nous aurons plus loin l'occasion de parler de la chute de la maison Baring Brothers and C° de Londres et du rôle que joua la Banque de France dans l'œuvre du relèvement du marché de Londres déprimé.

Nous ne nous occupons pour l'instant que de ce qui a pu affecter le marché français et nous arrivons à la chute de la Société des Dépôts et Comptes Courants, au début de 1891 :

« La Banque de France, après avoir exigé les garan- « ties dont elle pouvait encore disposer et, pour partie, « la caution de plusieurs grandes maisons de Banque, « afin de limiter les pertes possibles, autorisa des

---

(1) E. Thery, op. cit. p. 277.

(2) Cf. Germain-Martin et Léon Polier, « Cours d'Economie Politique, II » « Le Crédit, » page 260.

« escomptes qui s'élevèrent à 49.228.206 fr. 87.
« Grâce à ce concours, tous les dépôts purent être « remboursés et les effets si redoutables d'une pani- « que furent encore cette fois conjurés (1). »

Malgré les précautions prises, la liquidation fut longue. En 1894 il restait encore seize millions que la Banque n'avait pu recouvrer, et sept millions et demi en 1895.

Ce n'est que l'année suivante que ce compte disparut définitivement de son bilan (2).

Au milieu de la plus parfaite confiance et de la plus grande prospérité, c'est encore la Banque de France qui permet d'assurer dans de bonnes conditions d'économie le fonctionnement des services de Caisse dont l'importance est de tout premier ordre pour les Sociétés de Crédit. C'est, en effet, par le réescompte de leur portefeuille qu'elles peuvent à chaque instant faire coïncider leurs recettes et leurs dépenses, en n'ayant jamais qu'un solde de caisse minime. Leurs sorties ne peuvent correspondre exactement à leurs rentrées, les unes et les autres n'étant pas susceptibles de prévisions certaines.

S'il est possible, pour le Trésor public, de remédier à cette non-concordance en ce qui le concerne, par l'émission de Bons à court terme, les bons de Caisse

---

(1) « Compte rendu de l'Assemblée Générale des Actionnaires de la Banque de France, 1891. »

(2) Cf. encore pour cet historique, Juglar, « Des Crises Commerciales et de leur retour périodique en France, en Angleterre et aux Etats-Unis, » Paris, Guillaumin, 1889, et discours de M. Rouvier à la Chambre des Députés en 1891.

ne peuvent, pour les Sociétés de Crédit, remplir aussi sûrement le même but et c'est au réescompte que cette charge incombe. Aussi une règle d'organisation intérieure, et de grande prudence, leur impose-t-elle l'obligation d'avoir une partie déterminée — généralement le 1/3 ou la 1/2 — du portefeuille en papier bancable. C'est ainsi que l'on peut dire que la Banque, en admettant le réescompte de ce papier, permet aux Sociétés de Crédit d'escompter du papier non bancable ou de se livrer à toute autre opération, telle que la commandite.

Ainsi, chaque fois que les Institutions de Crédit se sont trouvées avoir besoin d'un secours effectif et pécuniaire, la Banque de France a considéré comme de son devoir strict de leur venir en aide, et en temps normal elle favorise la libre dispensation du Crédit en l'aidant de ses ressources.

Section III. — **Dans quelle mesure la Banque de France doit rester maîtresse du Crédit**

Il peut arriver, à l'inverse, que les grandes Institutions financières développent trop vite ou d'une manière inconsidérée telle ou telle branche du Crédit : Préoccupées surtout, et cela se conçoit, de leur intérêt personnel, elles n'ont pas un souci particulier de la prospérité générale, leur but n'étant autre que de faire fructifier leur Capital et de distribuer de gros dividendes à leurs actionnaires. Nous avons vu déjà la Banque de France tendre vers un plus noble idéal et l'on se souvient de certaines de ses pratiques admises

avant tout dans l'intérêt public (1). Le développement du crédit est une chose infiniment délicate, nombreux sont les exemples d'application de cette force qui conduisit aux pires catastrophes.

Sans doute, il est impossible d'exercer une tutelle étroite sur les Etablissements de Crédit : toute mesure de ce genre semblerait bientôt vexatoire, elle serait du reste contraire à notre esprit de liberté et d'indépendance. Mais on peut, très légitimement, se demander si ces établissements sont tout à fait à l'abri des désastres, s'il ne peut pas arriver tel cas de nature à ébranler leur crédit, et dans cette conjoncture, quelle doit être l'attitude de la Banque de France.

Les rapides exemples qui précèdent nous renseignent assez sur la possibilité des kracks : La maison Baring, l'Union Générale et autres, jouissaient pourtant d'un immense crédit, considéré comme inébranlable, et du jour au lendemain les événements ont donné à cette opinion un violent démenti.

Les diverses campagnes de presse organisées depuis de nombreuses années contre l'oligarchie financière, et dont la querelle de Lysis et de Testis (2) n'est qu'un épisode entre tant d'autres, auraient pu compromettre le crédit des grands établissements,

---

(1) Cf. suprà, p. 6.

(2) Lysis : « Contre l'oligarchie financière en France ». La Revue (anc. Revue des Revues), 1907.— Testis : « La vérité sur les propos de Lysis. Le rôle des établissements de crédit en France. » (Revue politique et parlementaire), 1907, tome 52, p. 456 ; tome 53, p. 5, 241, 449 ; tome 54, p. 25 et 229.

du moins dans une certaine mesure. L'opinion publique en a fait justice.

Mais en envisageant les choses à un point de vue plus précis, nous rappellerons que les Dépôts, les Ordres de Bourse, les Placements de valeurs sont les trois branches prospères et lucratives des grands établissements de crédit. Le développement constant de ces services est la cause la plus certaine de leur prospérité. Il est permis pourtant de se demander si l'ascension considérable des chiffres des statistiques en cette matière ne subira jamais un temps d'arrêt.

Le public continuera-t-il à verser chaque année des sommes nouvelles qui, réunies aux dépôts précédents, les grossiraient sans cesse et sans limite concevable ? Subira-t-il pendant longtemps encore le système des arbitrages dont le résultat ne peut-être qu'hypothétique ? Son amour du gain le poussera-t-il indéfiniment à les multiplier, à les accumuler dans l'espoir éternel de s'enrichir un jour ? Et le marché français demeurera-t-il toujours le grand producteur de capitaux que nous savons, le pays d'économie constante, inépuisable, où chacun viendra se pourvoir, pendant que les émissions se développeront, se renouvelleront à l'infini pour opérer le grand drainage de l'épargne nationale ?

Il y aurait, sur ces divers points, matière à longues et intéressantes discussions. Nous ne nous y engagerons pas. Mais quoi qu'on en pense, il ne nous paraît pas téméraire d'affirmer que les trois branches de bénéfices indiquées plus haut ne continueront pas indéfiniment à se développer dans les proportions dont nous sommes actuellement témoins. Or, qui n'avance

pas recule. Il se produira fatalement un peu plus tôt, un peu plus tard une évolution, car pour ce qui est de se restreindre il n'y faut guère songer. Comme des particuliers habitués à dépenser plus qu'ils n'ont, les établissements financiers, lancés dans un mouvement d'opérations toujours croissantes, ne modèreront pas facilement leur allure, et peut-être finiront-ils par se laisser entraîner à des opérations plus ou moins hasardées.

Supposons que chacun d'eux soit capable d'évoluer, encore faudra-t-il que l'évolution des pratiques bancaires présente des chances de bénéfices comparables à ceux auxquels on était habitué jusque-là. Peut-être ces chances naîtront-elles, mais nous avons grand peur qu'on ne les cherche dans les hasards d'une spéculation sans frein, comme cela vient de se produire aux Etats-Unis qui, à cet égard, sont tristement dans le progrès (1).

---

(1) Les Etats-Unis nous offrent un exemple de spéculation dont on se fait difficilement idée en France.

La Bourse de New-York comprend plus de 1.350 agents. Dans chaque bureau d'agent, toutes les opérations du Stock-Exchange sont transmises télégraphiquement, ce qui permet à une nombreuse clientèle de suivre les cours à tout instant, d'acheter et de vendre sans cesse et favorise une spéculation effrénée. L'esprit américain est tellement poussé à ce jeu que peu de riches spéculateurs connaissent leur fortune, quelques-uns ignorent même s'ils sont vraiment riches : Tel, après avoir acquis ce qu'il faut d'actions pour être le maître d'une industrie déterminée et surtout pour en diriger les cours, utilise le crédit qu'il peut en tirer pour acheter les actions d'une autre grande société qu'il accaparera de même et dont il engagera encore les titres.

Avec un capital relativement peu élevé, le spéculateur américain peut arriver ainsi à développer considérablement son

Nous pouvons, en tout cas, nous demander si, dès aujourd'hui, le monopole de fait dont jouissent les Institutions de Crédit ne pourrait pas être mis en échec par la concurrence. Sans parler des Ordres de Bourses et des Placements de valeurs, opérations essentiellement vulnérables, considérons seulement les Dépôts, cette partie vitale et sensible entre toutes, en ce qu'elle alimente le service de Trésorerie dont l'importance pour une banque est bien évidemment de tout premier ordre.

Au sujet de leurs Dépôts, les Institutions de Crédit doivent avoir tout particulièrement lieu de craindre : Ce qu'on nomme en banque le Compte de Dépôts n'est autre chose qu'un Compte courant et ne comporte aucun privilège au profit du titulaire. La croyance vulgaire qui tend à considérer de tels versements comme privilégiés est absolument erronée, il n'existe aucune analogie entre le Dépôt de nature spéciale dont nous parlons, et celui qui fait l'objet des articles 1915 et suivants du Code Civil (1).

On connaît assez l'organisation intérieure des Institutions de Crédit pour qu'il suffise de la rappeler d'un mot. Leur nombreux comptes, presque toujours créditeurs, leur assurent des fonds importants qu'elles

---

crédit et à dominer le marché sur beaucoup de points à la fois. Mais aussi, avec quelle gravité le moindre fléchissement de cet instable édifice, ne menace-t-il pas le monde entier des affaires !

(1) Cf. M. et A. Méliot, « Dictionnaire financier international, théorique et pratique », au mot Banque, Paris, Berger-Levrault et Cie, 1904.

conservent gratuitement, en servant même aux déposants un intérêt modique, variable d'ailleurs selon les besoins de trésorerie de l'établissement dépositaire, et selon la durée pendant laquelle les déposants s'engagent à laisser leurs fonds en Banque. Les mêmes Institutions émettent aussi des Bons de Caisse analogues aux bons du Trésor, qui rapportent un minime intérêt. Le *maximum* des intérêts versés aux déposants excède rarement le taux de deux pour cent l'an, dans les cas les plus favorables. Mais la plupart des dépôts, surtout les dépôts à vue qui sont en plus grand nombre, bénéficient d'un intérêt qui est généralement de 1/2 pour cent. On voit à quels prix minimes les Banques de dépôt se procurent leurs fonds de roulement. Elles en ont l'emploi pour alimenter leurs divers services : avances, escomptes, reports, comptes créditeurs, qui leur rapportent un intérêt supérieur, voisin du taux officiel pour certaines opérations, plus élevé pour d'autres, et souvent encore, voisin du taux sur le marché libre. Aussi les Banques de Dépôts sont-elles intéressées de très près au chiffre du taux de l'escompte à la Banque de France. Là encore, nous trouvons une limite à l'abaissement indéfini de l'escompte officiel, car une diminution, encore qu'insensible pour le commerce, pourrait, dans certains cas, mettre en échec la vitalité même des Banques de Dépôts.

C'est ainsi que M. E Théry a pu dire : « Alors que « le loyer de l'argent est tombé hors banque à moins « de 1 1/2 0/0, que deviendraient les Sociétés de « Dépôts, si la Banque de France, ne s'inspirant que « de ses intérêts et non des intérêts supérieurs de

« notre crédit public, abaissait brusquement le taux « de son escompte à 2 0/0 ? » (1)

Cette nouvelle limite à la réduction du taux officiel était à noter, car nous avons vu de quel intérêt est pour le crédit national la prospérité de nos Institutions de crédit (2).

Cette considération doit nous suffire pour rejeter le système des taux multiples consistant à permettre à la Banque d'émission de descendre au-dessous du taux officiel en faveur de certains clients lorsqu'elle le jugerait utile. Il semble qu'il y ait là un acte de concurrence dissimulée, que la Banque ne saurait admet-

---

(1) Edmond Théry. « Trop de prudence » (Econ. Europ.) 17 avril 1892.

(2) Nous savons d'ailleurs que cette réduction du taux de l'escompte a d'autres limites : D'abord, s'il n'est pas indispensable de suivre les taux des marchés étrangers, il n'est pas possible, cependant, de s'en écarter artificiellement et arbitrairement. Ensuite, il y a un *minimum* fixé par les frais de fabrication des billets, de conservation de l'encaisse métallique et de gestion administrative. Ces frais assez élevés donnent un taux évalué à 1 1/2 pour cent environ. Si l'on y ajoute les différents impôts et taxes, on arrive à un chiffre de frais généraux assez important pour qu'on ne puisse, par ce seul motif, descendre à un taux infime. Il est d'ailleurs à remarquer que le taux de 3 0/0 qui tend à se stabiliser, ne laisse aux actionnaires qu'un dividende assez minime, si l'on considère que la valeur réelle de l'action de la Banque de France oscille autour de 4 000 francs, après avoir quadruplé depuis un siècle. Cela paraît encore assez normal puisque l'argent était beacoup plus rare au début du XIX[e] siècle que de nos jours, et que ce qui alors valait 1 peut bien valoir 4 aujourd'hui. Les gros dividendes distribués correspondent à des époques d'élévations du taux d'escompte, élévations du reste non point arbitraires, on le sait, mais toutes naturelles, puisqu'il est de prudence élémentaire qu'une administration s'arrange pour fonctionner sans avoir à escompter les périodes exceptionnellement favorables.

tre, dans l'intérêt du pays. Nous verrons au surplus que si elle doit ressaisir le marché elle a, à sa disposition, bien d'autres moyens.

Au cours de la discussion du dernier renouvellement du privilège de la Banque de France, on a beaucoup parlé de la possibilité de verser un certain intérêt aux déposants en Banque (1). Il ne nous paraît pas indispensable d'insister longuement sur ce point, après ce que nous avons déjà dit. M. Burdeau (2) a montré qu'il était impossible pour la Banque de France de devenir Banque de Dépôts. L'émission et les dépôts à intérêts sont des services absolument incompatibles. Le fait de les réunir dans une même main « remplacerait l'organisation actuelle par une « toute nouvelle qui offrirait une vitalité et une force « de résistance beaucoup moindre en cas de crise ». Pour nous, il suffit de savoir que le fait de servir aux déposants un intérêt de 1 0/0 pour les comptes à vue attirerait à la Banque la presque totalité des capitaux inactifs et qu'une somme voisine du milliard émigrerait des Banques particulières.

Ce serait leur mort, et nous n'y voulons pas songer.

---

(1) Cette idée n'est pas nouvelle : avant 1869, M. Horn réclamait déjà un intérêt pour les comptes de dépôts de fonds des Banques d'émission. (Cf. Wolowski. « Le Change et la Circulation », Paris, 1869 pages 12, 26, 33). Et on la retrouve dans le livre de M. Léon Say : « Dix jours dans la Haute Italie, » page 63. Ce sont d'ailleurs toujours les mêmes arguments pour et contre.

(2) Burdeau. « Discours sur le renouvellement du privilège de la Banque de France », 29 juin et 6 juillet 1892, à l' « *Officiel* » des 30 juin et 7 juillet.

D'un autre côté, l'avenir des Banques de Dépôts dépend de l'intérêt que la Caisse des Dépôts et Consignations sert à ses déposants. Elles sont intéressées à ce que cette Caisse n'élève point ce taux. Si en effet elle servait plus de 2 0/0 par exemple, les Banques de Dépôts, qui ne peuvent verser un taux pareil que dans des cas très exceptionnels, recevraient de ce fait beaucoup moins et leurs moyens d'action en seraient diminués d'autant (1).

En résumé, nous dirons que les Etablissements de Crédit sont, par leur nature même, exposés à fléchir et que, dans l'intérêt général, il faut pouvoir les relever. C'est pourquoi la Banque de France, qui préside à la distribution du Crédit, ne doit permettre l'extension de ses auxiliaires que dans la mesure stricte où son concours suffirait à éviter l'effondrement du marché. Il semble que cette mesure s'impose dans un pays où on a toujours compté sur la prudence tutélaire de la Banque de France. Heureux pays, heureuse institution qu'on peut nous envier à l'Etranger, particulièrement en Angleterre où le moindre krack peut produire des conséquences désastreuses, comme nous aurons bientôt occasion de le voir (2).

---

(1) A. Moireau. « La Banque de France, Prorogation du Privilège, Le Crédit Foncier, La Caisse des Dépôts et Consignations », Paris, Perrin et Cie, 1891, page 183.

(2) Il est à remarquer que les plus puissantes apologies du régime de la Banque de France se trouvent dans les ouvrages et les journaux anglais, notamment dans le « Statist » (Statist du 1er décembre 1906, rapporté dans l' « Economiste Européen » du 7 décembre 1907, et Statist du 15 février 1908, rapporté dans le « Messager de Paris », du 20 février 1908).

CONCLUSION DU CHAPITRE PREMIER

Ainsi, les Banques de Dépôts ont réalisé un progrès « en réunissant et en vivifiant des sommes jusque-là « éparses et inertes ». (1) Ce sont là des auxiliaires précieux dans l'œuvre de dispensation du Crédit.

A ce titre, elles méritent aide et protection.

La Banque, dont le rôle est plus vaste, plus élevé, (2) a maintes fois montré que cette solidarité n'était pas purement platonique, et chaque jour elle leur prête son concours en réescomptant leurs portefeuilles. Nous avons dit aussi que cette prospérité des Sociétés de Crédit augmentait sans cesse. Elle tient à la confiance et à la sécurité croissante de nos jours. (3) Mais advienne une guerre, une catastrophe, la tranquillité, la sécurité diminueront et les dépôts diminueront pareillement. Alors, ces Banques pourront fléchir. Ou bien encore, qu'il se forme une vive concur-

---

(1) Burdeau, Discours sur le renouvellement du privilège de la Banque de France, 29 juin et 6 juillet 1892, à « l'Officiel » des 30 juin et 7 juillet.

(2) « La Banque de France, en période de calme et de pros- « périté tend à un effacement progressif, à une retraite plus « complète vers des sphères très hautes, mais très restreintes « d'activité économique. Mais dès que survient le moindre « trouble... elle reprend sa place effective au premier rang de « nos grands établissements de Crédit », (Brouilhet.) Le nouveau régime de la Banque de France, « Revue d'Economie Politique », 1899.

(3) Le portefeuille des Sociétés de Crédit est de plus en plus considérable et augmente sans cesse par rapport à celui de la Banque. Cette situation, révélée par les statistiques, n'a en soi rien d'effrayant, mais elle légitime une fois de plus cette intervention dont nous avons relevé tant de motifs au cours de ce chapitre.

rence, que l'orientation des opinions, la direction des affaires tourne à d'autres vents, autant en faut-il pour laisser craindre certaines défections parmi ces auxiliaires du Crédit. Il suffit que la chose soit possible pour que la Banque de France ait à la prévoir et à y parer. Elle doit même se tenir toujours prête aux éventualités improbables, afin de pouvoir ressaisir à coup sûr le marché dès qu'il sera menacé.

Ce qu'elle peut faire dans une telle expectative ? D'abord opposer ses puissantes réserves dont c'est la principale destination. Ensuite, refréner le mouvement des Banques en entrant en concurrence avec elles lorsqu'elles paraissent s'engager dans une voie dangereuse, et en leur montrant la marche qui doit être suivie. (1)

D'autre part, il est toute une série d'opérations que les Banques particulières ne font pas ou ne tendent pas à développer comme elles le méritent. Cela se comprend ; nous l'avons vu : Poussées par leur intérêt vers les opérations rémunératrices, elles négligent un peu les autres. Pour ces dernières la Banque de France ne trouve personne. Il lui est d'ailleurs possi-

---

(1) Il semble que ce rôle tutélaire trouve son emploi, particulièrement dans le service des ordres de Bourse, d'abord réservé aux seuls clients de la Banque et étendu depuis à tout le monde. Elle empêche ainsi les Etablissements de Crédit de nous pousser vers la spéculation par des arbitrages immodérés. Cette pensée explique, selon nous, l'entension et la vulgarisation du service des ordres de Bourse à la Banque de France. On en pourrait dire autant des mesures relativement récentes qui permettent des comptes de Dépôts de fonds sans intérêts et donnent, pour les comptes d'avances, la faculté d'avoir un solde créditeur.

ble de les exécuter elle-même, parce qu'elles ne sont pas incompatibles avec la fonction de l'émission.

Dans ce court essai sur la physiologie des Etablissements dispensateurs du Crédit, nous nous sommes efforcés de déterminer théoriquement dans quelle mesure la Banque de France pouvait et devait intervenir. Nous avons remarqué que dans maintes circonstances le Crédit avait le plus grand besoin d'être assaini, que l'extension colossale des grandes Sociétés financières exigeait l'intervention de la Banque, seule possible en cas de défection. Nous avons dit, au surplus, que toutes les opérations de Crédit ne peuvent être effectuées par les institutions de Crédit.

Il nous reste à montrer, et ce sera l'objet du chapitre deuxième, avec quelle activité la Banque de France a développé les opérations de Crédit dont elle peut ou doit se charger.

CHAPITRE II

Des manifestations de l'activité de la Banque de France dans le Crédit national.

Section I. — Du développement des instruments de Crédit à la Banque de France

Les instruments de Crédit, que nous avons énumérés précédemment (1), comprennent presque exclusivement des services que la Banque de France ne peut pas développer. Il est tout à fait indépendant de sa volonté de multiplier les effets de commerce, les lettres de change, les billets à ordre, les warrants, les traites, etc... Son rôle se borne à être toujours prête à les recevoir et à leur faire bon accueil.

Il n'en est plus de même lorsqu'il s'agit d'instruments de simplifications comptables tels que chèques virements, lettres de crédit, billets à ordre et même billets de banque, dont le but est de supprimer ou de réduire les transports de fonds (2). Pour ceux-ci, la Banque peut intervenir utilement dans l'œuvre même de leur développement.

---

(1) Cf. suprà, page 3, note 1.

(2) Cette multiplication des instruments monétaires entraîne, sinon la hausse certaine et universelle des prix — car les besoins économiques devenant plus nombreux, les objets de consommation tendent aussi à une grande multiplication, — mais certainement la stabilisation générale des prix, car il sera plus difficile de concevoir une augmentation ou une diminution, même relative du stock, lorsque celui-ci sera plus considérable.

A l'égard du billet de banque qui figura au nombre des instruments de Crédit parce que sa représentation n'est pas entièrement métallique, nous nous sommes suffisamment expliqué pour n'avoir pas à y revenir (1). Au surplus, s'il importe qu'il soit développé, c'est que de son développement même dépend celui des autres instruments : A lui seul incombe la charge d'assurer la contre-partie métallique de tout le Crédit. Nous savons bien, et c'est la seule objection qu'on puisse faire à cette conception, que le rôle idéal des instruments de Crédit est d'éviter toujours, même dans les cas de panique, l'emploi du numéraire. Mais, par malheur, ces instruments ne réalisent pas tous cet idéal, et seuls les instruments de compensation en Banque, sont parfaits à ce point de vue, ce sont les vrais précurseurs du régime vers lequel nous tendons

(1) On sait que les billets de banque sont représentés pour plus des quatre cinquièmes par l'encaisse métallique, l'autre cinquième reposant à la fois sur le portefeuille, le capital social, les réserves et le crédit de la Banque. La presque totalité des billets peut donc être considérée comme des reçus de dépôt, auxquels il ne manque, pour être absolument juridiques, que d'avoir une contre-partie *in specie* au lieu de l'avoir *in genere* Ce sont donc, pourrait-on dire, des chèques de dépôt du droit civil, toujours au porteur, imprescriptibles, dont les taxes incombent au dépositaire et non au déposant.

Par contre, les chèques de comptes de dépôts auxquels les nécessités financières ont permis de s'écarter du droit commun ne sont astreints à aucune obligation de conservation d'une contre-partie. Par une bizarrerie dont les événements n'ont pas encore révélé tous les inconvénients, ce dépôt presque juridique est l'objet de toute l'attention, de toute l'exigence, de toutes les mesures réglementaires du législateur, tandis que l'autre, peut-être parce qu'il est moins classique, moins juridique qu'imposant par son essor moderne et grandiose, jouit d'une confiance générale et sans réserve.

de nos jours. Aussi, la Banque s'attache-t-elle spécialement à les développer. Nous allons les étudier.

Pour n'avoir plus à parler que des Chèques et des Virements, les deux organes vraiment intéressants, disons d'abord un mot du billet à ordre et de la lettre de crédit, instruments beaucoup moins parfaits, mais à signaler parce qu'ils rendent au public des services appppréciables.

Le billet à ordre dont il s'agit ici est une forme spéciale du billet à ordre du Commerce. Il sert aux déplacements de fonds. Cet instrument est à la portée de tout le monde, il n'impose pas à l'expéditeur ou au destinataire l'obligation d'avoir un compte en Banque. Quiconque désire transporter des fonds d'une ville où la Banque possède une succursale ou un bureau auxiliaire, dans une autre ville également pourvue d'une caisse, n'a qu'à faire son versement. Il lui est remis alors un billet à ordre libellé comme tous les billets à ordre, par lequel la Banque s'engage à verser au bénéficiaire la somme indiquée. L'expéditeur a cet avantage de pouvoir laisser ignorer son nom à tous autres qu'au bureau émetteur. Il peut, s'il le préfère, laisser ignorer le nom du destinataire à tous autres qu'au bureau récepteur ou payeur en faisant le billet à son ordre à lui-même, au lieu de le mettre à l'ordre d'un tiers. La commission de 0 fr., 25 permet dans bien des cas une économie sensible sur les autres modes de transport : D'autant que ce billet peut juridiquement être assimilé à un chèque, puisqu'il y a effectivement, par le seul fait de sa création, compte ouvert et provision versée.

Il est dès lors exempt du timbre proportionnel, et

ne supporte que la taxe fixe de 0 fr., 20 comme les chèques déplacés.

La lettre de crédit (1) est très utile aux commerçants et à tous les voyageurs qui ne veulent pas transporter avec eux des sommes parfois importantes. Elle permet de toucher le numéraire dans tous les bureaux de la Banque de France, jusqu'à concurrence de la somme indiquée. Sa durée de validité est de six mois. Les prélèvements s'opèrent sans aucune commission, et si le voyageur a un compte en Banque, ce compte est débité à dater du jour où il touche.

LES CHÈQUES (2)

Le Chèque est l'instrument du compte courant. La première condition pour le vulgariser est donc d'assurer le jeu facile de ce compte. La Banque en admet trois sortes : Compte courant d'escompte, Compte courant de dépôt de fonds, Compte courant d'avances. L'article 33 de la loi du 24 germinal an XI (14 avril 1803), qui est encore en vigueur, décide qu'il ne sera pas admis d'opposition sur les sommes déposées en Compte courant.

Le développement de ces divers comptes, de plus en

(1) Les lettres de Crédit constituent, à la Banque de France, un service nouveau qui ne remonte qu'à 1902.

(2) « On se plaint parfois que le chèque à vue soit moins « utilisé en France qu'en Angleterre. Mais on ne se rend pas « suffisamment compte que le billet de la Banque de France « est le chèque à vue par excellence... Il est infiniment moins « coûteux que le chèque à vue personnel qui n'entre pas dans « la circulation publique, ou du moins qui en disparaît dès « qu'il a été encaissé. » (E. Théry. Circulation fiduciaire de la Banque de France, Econ. Europ., 19 janvier 1906.)

plus nombreux, facilite celui du cheque, en enseigne le fonctionnement, et répand ainsi de plus en plus l'habitude de son usage. Il en est un sur lequel il convient d'insister tout spécialement, c'est le chèque de Compte courant d'avances. Il semble que ce soit là le dernier perfectionnement des instruments de Crédit. C'est celui qui rend les services les plus grands dans l'économie domestique. En effet, les avances semblent de plus en plus s'orienter vers une destination nouvelle. A l'origine, elles étaient surtout destinées à favoriser, ou du moins à permettre les reports en Bourse. C'est pour cette raison que le taux des avances doit suivre, non pas le taux de l'escompte, mais celui des reports (1).

C'est là évidemment la raison initiale des avances. A Paris surtout, beaucoup de comptes courants d'avances sont ouverts en vue d'opérations de Bourse. Mais en province il n'en est pas de même : le compte courant d'avances y est devenu un instrument d'économie domestique.

Quiconque possède une certaine aisance, jusqu'au plus petit rentier, en fait usage. On est revenu du vieux préjugé qui regardait l'ouverture d'une avance comme le signe d'une situation obérée, ni plus ni moins que l'emprunt sur hypothèque. Aujourd'hui, dans certaines villes, il n'est pas un rentier qui n'ait son compte d'avances, ou du moins on compterait plus facilement ceux qui n'en ont pas.

Expliquons rapidement le fonctionnement de ce système :

---

(1) Cf infra, p. 146.

La Banque admet en garantie un grand nombre de titres, les Rentes sur l'Etat, les Obligations du Crédit foncier, des Villes, des Chemins de fer, en somme les valeurs considérées comme de tout repos et qui se trouvent dans tous les portefeuilles. Lorsqu'on désire se servir du Compte courant d'avances, on dépose un certain nombre de ces titres sur lesquels la Banque ouvre un crédit de 75 à 80 0/0 de la valeur cotée au jour du dépôt. Le système le plus avantageux consiste alors, si le débiteur n'a pas d'emploi actuel, à prélever une certaine somme qu'il affectera à des achats de titres, par exemple. Il paiera l'intérêt de la somme empruntée, au jour le jour, au taux officiel, qui est variable, mais se tient généralement à 3 1/2 0/0. L'emploi de ces fonds d'emprunt lui rapportera net un intérêt qu'il est facile d'évaluer exactement et que nous pouvons supposer de 3 0/0. Il aura donc fait pour le moment une opération désavantageuse, puisqu'il devra payer en somme 1 pour cent ou 1/2 pour cent sur la somme empruntée.

Voici comment ce désavantage est supprimé ou largement compensé, même au point de vue pécuniaire : Chacun, si modeste que soit son genre de vie, traverse des époques particulièrement chargées de dépenses qu'il importe de prévoir de loin, et rencontre aussi des dates de rentrées qui ne correspondent pas à celles des sorties. Il doit donc garder inactives, quelques jours au moins, des sommes qui, même minimes, pourraient être employées utilement. Mais si cette même personne est titulaire d'un Compte courant d'avances, il lui suffira de garder en tout temps devers elle de quoi subvenir à ses dépenses courantes et de verser ses excédents à la

Banque au fur et à mesure qu'ils se produiront. Elle pourra pareillement prélever les sommes nécessaires à ses dépenses au moment seulement où le besoin s'en fera sentir, au lieu de les garder chez elle improductives en attendant les échéances.

Tel est donc l'avantage de ce Compte, qu'il ne laisse jamais improductive la moindre somme. On peut le dire sans témérité, l'une des causes principales pour lesquelles tant d'économies domestiques sont souvent désemparées, provient du manque de prévision et de l'absence de concordance entre les époques des recettes et celles des dépenses ; c'est ce désordre qui gonfle le portemonnaie un jour plus que de raison et l'allège capricieusement sans souci du lendemain.

Il est évident que le maniement économique du Compte d'avances exige de la part du titulaire la force de caractère nécessaire pour se mettre en garde contre la tentation de dissiper rapidement des sommes liquides qui, il le sait, n'attendent que sa signature pour entrer dans son gousset ; de sorte qu'en somme on a pu se demander si l'ouverture d'un tel compte était un sûr moyen économique. C'est là, nous le reconnaissons, la plus grave objection qui se puisse présenter. Elle ne nous paraît pourtant pas décisive : Il faut déjà un certain effort sur soi-même, une sérieuse intention d'ordre et d'économie, pour se faire ouvrir un compte d'avances. C'est un premier pas dans la bonne voie. Il y a lieu d'espérer que le bénéficiaire y persévérera. Pour retirer de l'argent il ne faut qu'un geste, encore faut-il faire ce geste, et l'on hésitera peut-être à le faire sans raison suffisante. Et puis, aujourd'hui, les moyens d'obérer une fortune ne man-

quent guère ; le titulaire d'un compte d'avances qui dilapidera son avoir en dépit de ce compte en aurait sans doute fait tout autant, sinon pis encore, s'il avait eu ses titres en caisse ; car les titres, aujourd'hui, c'est de l'argent, qu'ils soient en Banque ou en poche.

Au surplus, celui qui n'est pas le maître de ses propres entraînements n'a qu'à ne pas se faire ouvrir de compte. Ce moyen favorise l'esprit d'ordre et d'économie, il ne le crée pas.

Les fournisseurs sont peu habitués sans doute à ce mode de paiement ; cependant le titulaire d'un compte courant d'avances n'aura, pour ses grosses dépenses ou pour celles qui pourront être acquittées en chèques, qu'à détacher un chèque de son carnet après l'avoir rempli et signé.

Ce papier, remis en paiement au créancier, restera lui-même vraisemblablement quelques jours avant d'être payé. Le compte ne sera débité qu'à la date du prélèvement effectif des fonds.

Par ce moyen généralisé, toutes les sommes qui sommeillaient inactives dans les caisses privées, se trouveraient vivifiées et, pendant un temps au moins égal à celui de leur séjour en caisse, rapporteraient un intérêt considérable, égal à celui du taux des avances. Si ce taux est de 3 1/2, l'effet produit sera celui d'une Caisse d'épargne ouverte tous les jours aux dépôts et aux retraits, rapportant 3 1/2 pour cent calculés au jour le jour.

On le voit, si le titulaire avait à payer 3 1/2 pour cent sur la somme prélevée au début, comme les sommes versées — ne serait-ce que momentanément — viennent en déduction du prélèvement initial, c'est

exactement comme si elles rapportaient 3 1/2. On conçoit au surplus quelles économies peuvent être réalisées lorsque les rentrées sont aussi peu concordantes que possible avec les sorties ou les suivent pour ne se renouveler que beaucoup plus tard pendant que celles-ci sont incessantes ou incohérentes.

Il en serait de même dans les cas de liquidations, de successions ou tous autres qui pourraient nécessiter l'avance ou la mise en disponibilité de sommes relativement élevées. C'est pourquoi nous avons pris soin, dès le début, de rendre le compte débiteur ; autrement, il serait le plus souvent créditeur, et comme la Banque ne donne point d'intérêt aux soldes de ses comptes créditeurs, l'opération n'aurait aucune portée.

On voit d'autre part que l'on aurait vite regagné l'intérêt que nous avons évalué à 1/2 ou 1 pour cent sur la somme prélevée au début. Tel est, au point de vue individuel, l'intérêt pécuniaire de ce système.

Ce n'est pas le seul : Au point de vue social, il tend à répandre l'esprit d'ordre et d'économie en forçant chacun à se rendre compte de ses affaires et même à tenir une petite comptabilité dont les relevés semestriels du compte seront la base suffisante.

Au point de vue économique, ce système permet un drainage d'une partie inutile de la circulation. C'est un enseignement économique puissant, une vulgarisation du Crédit, un pas vers la Compensation.

Le Chèque du Compte courant d'avances n'est que l'instrument de ce compte, et c'est pour savoir ce qu'il est que nous avons dû étudier en détail son mécanisme. Ce Chèque est, à notre avis, le plus parfait

instrument d'un crédit accessible à tous. Il suffit qu'il soit répandu par quelques personnes pour que, bientôt connu, il s'étende aux classes les plus modestes par l'intermédiaire des fournisseurs, les premiers appelés à le recevoir, et pour qu'il développe l'habitude du Crédit le plus sain, le plus utile à l'économie domestique, en même temps que le plus parfait en vue de la Compensation.

Il est intéressant de remarquer qu'au sein même de la Chambre, un parti s'est élevé pour protester contre l'extension des avances à la Banque de France, sous prétexte que la contre-partie des billets n'était plus assurée. Les mêmes hommes reprochaient à la Banque des tendances antidémocratiques. Il y a là une évidente contradiction : Ou bien laissons à la Banque le soin de développer démocratiquement ses avances, ou bien demandons-lui le développement indéfini de sa réserve d'or en la dispensant d'être démocratique. Elle ne peut pas faire à la fois deux choses si absolument opposées. Mais ce qu'elle peut faire, et ce qu'elle fait en réalité, c'est de concilier l'une et l'autre en s'appliquant à la fois à l'extension de la Monnaie et à celle du Crédit, sans chercher à écraser l'une au profit de l'autre.

Cette œuvre complexe est justement le sujet de notre étude.

Aussi bien, l'épithète d'antidémocratique appliquée à la Banque sonne faux, comme nous tâcherons de le montrer au cours de la section suivante.

L'erreur qui vient d'être relevée s'explique d'autant plus difficilement qu'elle n'est pas la seule. On a peine

à comprendre pourquoi le parti socialiste lutte contre le monopole de la Banque de France qui n'est qu'un acheminement certain vers l'égalité sociale. Si c'est le mot de monopole qui semble choquant, qu'on le laisse et qu'on veuille bien considérer la chose ! Rappelons aussi que le parti ouvrier et égalitaire, après avoir lutté pendant des siècles (1) pour obtenir que les parlementaires reçoivent une indemnité est précisément celui au sein duquel on trouve aujourd'hui les plus vives protestations contre cette réforme éminemment démocratique.

LES VIREMENTS

Le service des virements de compte à compte, celui surtout des virements en Banque n'a cessé d'attirer l'attention à cause de la très grande simplification qu'il emporte.

L'opération consiste à faire passer une somme du crédit d'un compte au crédit d'un autre compte. Au point de vue comptable rien n'est plus simple. La simplicité est aussi grande pour le titulaire du compte. Il donne l'ordre de débiter son compte et de créditer tel autre qu'il désigne, existant en France. L'opération est faite sans autres frais que les 0 fr., 10 du timbre du reçu qui lui est délivré (2). Il envoie ce reçu au

(1) Témoin toute l'histoire d'Angleterre, témoin la France elle-même à qui il fallut l'immense effort de la Révolution pour atteindre le but.

(2) La seule condition requise pour la gratuité est que l'envoyeur ait escompté dans les dix jours une somme égale à celle qu'il envoie, ou encore que l'expéditeur ou le bénéficiaire soit débiteur de pareille somme. Si l'une de ces conditions n'est pas remplie, il est prélevé une commission de 0 fr. 25 pour mille francs. Mais dans la pratique, les cas sont infiniment rares où il y a lieu d'appliquer la commission.

destinataire qui est ainsi averti. Encore peut-il, s'il le préfère, ne pas prendre de reçu, la somme étant immédiatement transportée au nouveau compte qui est crédité à la date du jour où l'opération a été ordonnée. On conçoit quelle économie pour les banques en relations constantes d'affaires, résulte de l'emploi de ce système. Il est avantageux surtout pour les banquiers particuliers qui doivent se couvrir fréquemment, et parfois dans le plus bref délai. Cependant, beaucoup de ces banques, par l'effet d'une routine qu'on ne s'explique pas, ignorent ou feignent d'ignorer ce système : Il les obligerait à une passation d'écritures à laquelle elles ne sont pas accoutumées.

Beaucoup règlent donc leurs correspondants autrement : soit par la poste, soit par des envois directs de fonds — moyens, on le sait, très coûteux, — soit par des remises d'effets. Et alors elles doivent rester en compte, souvent fort longtemps et sans utilité avec des correspondants d'un instant peut-être. Elles se récupèrent de ces frais, mais imparfaitement, par l'augmentation des frais de retour sur effets impayés.

Un autre moyen consiste, en se servant alors de la Banque, à couvrir le correspondant par un chèque. Ce système se comprend lorsque le correspondant n'a pas de compte en Banque, mais il est inconcevable s'il en a un : D'abord le chèque est timbré à 0 fr., 20 et on l'adresse couramment sous pli recommandé. De plus, le destinataire n'est pas crédité d'office, mais après présentation de son chèque, sans qu'on puisse admettre de créditer son compte, valeur du jour de l'envoi. Sans doute, ce sont là de menus frais, mais on sait

qu'en matière de Banque, les petites économies sont ce qui fait les gros profits.

Beaucoup de banquiers particuliers, disions-nous, négligent ce système. Par contre, ceux qui s'en servent pratiquent les virements dans la plus large mesure et même ont, pour la plupart, l'habitude de solder presque journellement leurs comptes avec leurs correspondants.

Quant aux Institutions de Crédit, on conçoit que, en province du moins, elles n'aient pas habituellement recours aux virements de la Banque de France. Elles ont un service de virements à elles, qui est mis d'ailleurs à la disposition du public.

Elles peuvent toutefois faire usage des virements en Banque pour tout ce qui se rapporte à leurs services de Trésorerie et à l'alimentation de leurs Caisses. Là encore on trouve, selon les institutions et les résidences, et même selon les directeurs, des habitudes diverses : Tantôt c'est par virements que les Caisses sont alimentées, tantôt c'est par chèques, tantôt par des remises de très gros effets bancables que les Institutions de Crédit peuvent immédiatement se faire réescompter pour prélever les fonds dont elles ont besoin (1).

---

(1) A ce propos, nous pouvons signaler un moyen analogue de régler les correspondants, fréquemment employé dans le grand commerce qui seul d'ailleurs peut s'en servir utilement. L'opération consiste pour ces maisons à faire en quelque sorte la Banque elles-mêmes et à se payer au moyen de traites qui ne seront remises en Banque que pour l'encaissement ou même seront encaissées directement par le dernier endosseur.

Ce procédé évite les commissions prélevées par les Banques et même les escomptes qu'il faudrait payer en remettant les traites. Ces effets circulent comme de la monnaie, et les jours à

D'ailleurs, le total des virements effectués en province est infiniment plus faible que celui des virements opérés à Paris, résultat de la centralisation financière : Ce chiffre, voisin de quatre milliards pour la Province, ne s'éloigne pas beaucoup à Paris de deux cents milliards.

Le montant des créances ainsi compensées par l'office de la Banque de France atteint annuellement un chiffre colossal qui va d'ailleurs s'accroissant avec le développement industriel et commercial et avec la vulgarisation de cette haute institution.

TOTAL DES CRÉANCES COMPENSÉES PAR VIREMENTS A LA BANQUE DE FRANCE

(EN MILLIERS DE FRANCS)

1896	85.258.288
1897	86.275.994
1898	93.594.205
1899	102.620.960
1900	102.447.026
1901	111.827.905
1902	120.233.500
1903	124.963.172
1904	152.822.496
1905	171.227.727
1906	189.233.491
1907	179.399.452

courir correspondent le plus souvent d'une façon à peu près exacte, avec le délai de trente à quatre-vingt-dix jours que le Commerce prend pour régler ses achats. On peut réaliser ainsi une certaine économie. En tout cas, s'il y a réciprocité dans les conditions entre acheteur et vendeur, les variations du taux de l'escompte deviennent indifférentes.

On a souvent dit que ces sommes importantes, compensées directement par la Banque, déchargeaient notre Chambre de Compensation du soin de ces mêmes opérations. On y a trouvé la raison du peu d'importance de cette Chambre par rapport à divers Clearing Houses. Le Clearing House de Londres, en effet, opère annuellement des compensations pour une somme formidable qui dépasse 300 milliards de francs.

OPÉRATIONS DU CLEARING HOUSE DE LONDRES

EN MILLIONS DE LIVRES STERLING (1)

1871	4.826	1893	6.478
1876	4.963	1894	6.337
1880	5.794	1895	7.593
1881	6.357	1896	7.575
1882	6.221	1897	7.491
1883	5.929	1898	8.097
1884	5.798	1899	9.150
1885	5.511	1900	8.960
1886	5.902	1901	9.561
1887	6.077	1902	10.029
1888	6.942	1903	10.120
1889	7.618	1904	10.564
1890	7.801	1905	12.288
1891	6.847	1906	12.711
1892	6.481		

Aux Etats-Unis le chiffre des compensations atteint un total encore bien plus considérable. En 1906, les

---

(1) « Bulletin de Statistique et de Législation comparée », mars 1907, page 377.

112 Clearing Houses des Etats-Unis ont compensé 32 milliards 028 millions de l. st., et New-York seul 11.092 millions de l. st. (1).

Comparés à ces chiffres, ceux de notre Chambre de Compensation sont bien faibles. Fondée en 1872, d'après les mêmes principes que les Clearing Houses Anglais et Américains, la Chambre de Compensation française comprend : la Banque de France, le Crédit Foncier, le Crédit Lyonnais, le Comptoir d'Escompte, la Banque de Paris et des Pays-Bas, la Société Générale, le Crédit Industriel et Commercial, la Banque Internationale et d'autres banques encore.

Les opérations sont les suivantes :

CHAMBRE DE COMPENSATION DE PARIS

Exercices du 1er avril au 31 mars

(EN MILLIONS)

	Présenté	Compensé
1891	6.003	4.721
1892	4.868	3.889
1893	4.715	3.823
1894	5.379	4.360
1895	6.143	5.527
1896	7.351	4.916
1897	7.549	4.874
1898	8.545	5.571
1899	9.567	6.245
1900	10.655	6.948
1901	10.663	7.201

(1) « Bulletin de Statistique et de Législation comparée », mai 1907, page 607.

	Présenté	Compensé
1902	9.964	7.353
1903	10.816	8.023
1904	11.833	8.585
1905	13.887	10.326
1906	17.855	13.507

Comme on le voit, ces chiffres sont presque insignifiants comparés aux centaines de milliards anglais. Mais si l'on y ajoute les sommes compensés à la Banque de France, les deux résultats peuvent supporter la comparaison.

Cependant, plusieurs auteurs prétendent qu'on ne peut pas comparer les virements de la Banque de France à des opérations de Clearing Houses. Ils en donnent les trois raisons suivantes : (1)

D'abord les Clearing Houses, comme les Chambres de Compensation, ne sont accessibles qu'aux banquiers, et tous n'en font pas partie. Les virements en Banque représentent des opérations faites par tous les titulaires de comptes, banquiers ou non. En outre, les compensations des Clearing Houses sont gratuites, tandis que celles de la Banque sont faites à titre onéreux. (2). Enfin les premières sont faites à découvert,

(1) Les ouvrages dans lesquels nous avons trouvé cette opinion soutenue avec le plus d'énergie sont M. et A. Meliot, « Dictionnaire financier international théorique et pratique », Paris, Berger-Levrault et Cie, 1904, au mot « Virement ». — E. Grillon, « Une nouvelle Institution financière », Paris, Guillaumin, 1895, in-8°.

(2) Cette objection nous échappe. Nous nous sommes expliqué sur la gratuité des virements en Banque. Les cas où il y a lieu de prélever une commission de 1/4 °/oo sont, nous le répétons, extrêmement rares. Cf. supra, p. 72, note (2).

les deuxièmes nécessitent une somme disponible dont il faut naturellement payer les intérêts.

Nous ne voulons pas nous attarder à discuter ces trois considérations. Il est bien certain que les virements en Banque et les compensations des Clearing Houses ne sont pas choses identiques, mais ce qui demeure acquis c'est, d'une part, que si les deux cents milliards compensés en Banque ne pouvaient pas suivre cette voie, ils passeraient en majeure partie par la Chambre de Compensation. Si d'autre part, entre les deux moyens d'extinction de créances, de pareilles sommes préfèrent la compensation en Banque, c'est qu'elles y ont intérêt pour la rapidité et l'économie.

Au surplus, nous ne prétendons pas que le rôle presque effacé de notre Chambre de Compensation par rapport aux Clearing Houses, s'explique par cette seule raison. Il en est, selon nous, plusieurs autres. Premièrement, il faut considérer qu'en France le billet de Banque, par sa large diffusion, opère automatiquement compensation pour un nombre considérable de créances. En second lieu, le système encore peu répandu des chèques, et notre ignorance pratique du chèque barré donnent aux Banques un motif de compensation bien moindre qu'en Angleterre (1). Troisièmement, la France a peu de dettes internationales à régler, tandis que la majeure partie de celles-ci passe par le marché de Londres.

---

(1) En France, presque toutes les les transactions se font à terme, tandis qu'en Angleterre elles se règlent presque uniquement au comptant, c'est-à-dire par chèques. — Cf. G. François, « Circulation et Virements en Banque ». (Journal des Economistes, juin 1906, page 384)

Nous admettrons que les virements en Banque, qui absorbent une notable partie des Compensations, expliquent le reste.

Ainsi, en faisant la part de ces divers éléments, on voit qu'au point de vue même de la compensation et de l'économie des moyens de transport de créances appliqués aux métaux, qui en est le résultat utile, nous n'avons rien à envier à l'Angleterre. Et cette situation est due encore à la Banque de France qui a développé à un degré si étonnant les services de virements gratuits de compte à compte.

Section II. — **Vulgarisation des Instruments de Crédit**

On a souvent fait à la Banque de France le reproche d'être une institution fermée, accessible seulement à un petit nombre de personnes, aux fortunes ou aux industries considérables, multipliant et compliquant ses formalités dans le but d'éloigner le grand public et de se restreindre aux opérations lucratives fournies seulement par les réescompteurs, les gros industriels, les commerçants détenteurs de comptes d'avances importants. Nous voyons une certaine clientèle préférer à la Banque de France les luxueuses installations des Etablissements de Crédit où un personnel affable et d'une engageante familiarité met à la disposition de chacun des journaux nombreux, expose des courbes figuratives séduisantes et offre à tout venant le secours d'une sûre expérience. Il n'est pas rare de voir s'établir entre le personnel de ces maisons et le client une sorte d'intimité qui le flatte et qu'entretiennent adroitement des visites aussi inté-

ressantes qu'intéressées. Parfois, le visiteur s'appelle Monsieur le sous-chef des titres ou Monsieur le sous-directeur. Que peuvent à côté de ces séductions les locaux plutôt sévères de la Banque de France, son personnel gravement penché sur des chiffres, ou occupé à verser l'or après pesage dans des sacs en toile qui aussitôt disparaissent dans la profondeur des caves ? Certaines gens ne voient là guère autre chose qu'une sorte de prison de l'or ou d'usine à billets assez étrangère aux opérations courantes des banquiers.

Que faire contre cet état d'esprit ? Le public, à mesure qu'il s'habitue à fréquenter la Banque se rend mieux compte de cette institution et son intérêt devient sur ce point son meilleur éducateur. Il est naturel et légitime qu'il en soit ainsi. On dit volontiers, et non sans raison, que certaines exigences de la Banque éloignent d'elle toute une catégorie de personnes qui aurait le plus grand intérêt à recourir à son ministère.

On critique l'exigence des trois signatures, les dépôts de fonds sans intérêt, etc... Or, la Banque ne demanderait pas mieux que d'admettre plus facilement le papier bancable, d'offrir un intérêt à ses déposants, et le reste. Mais qu'on veuille bien considérer que certaines incompatibilités s'y opposent : Un crédit trop étendu ne peut pas se concilier avec les nécessités de la conservation du stock monétaire. Aussi, avons-nous pris le soin de définir, de délimiter les opérations que la Banque de France peut se permettre pour distribuer le crédit par elle-même, sans manquer à son rôle monétaire. Elle doit en général se borner à celles qui ne rapportent aucun bénéfice parce

qu'elles ne nécessitent pas l'immobilisation de fortes sommes et ne portent aucune atteinte à l'encaisse. Mais, sans sortir de cette sphère d'action, elle a encore des moyens de satisfaire abondamment aux besoins du public.

Il faut reconnaître que cette vulgarisation du crédit par la Banque de France est peu appréciée chez nous. Souvent un rire sceptique répond à qui veut parler des tendances démocratiques de ce grand établissement. Nos compatriotes, il est triste d'avoir à le constater, sont à peu près les derniers à se rendre compte de tels bienfaits. C'est à l'Etranger qu'il faut prêter l'oreille pour les entendre apprécier à leur valeur. Les Anglais, surtout, gens très avisés en matière de finances, professent pour notre grand Etablissement de crédit la plus vive admiration. Ils signalent comme un phénomène à la fois étonnant et heureux la démocratisation graduelle de ses services (1).

Comment donc la Banque de France qui, par la nature même de son institution, peut difficilement faire du crédit populaire a-t-elle pu mériter de tels éloges ?

Nous avons vu déjà comment elle permettait de réaliser des économies domestiques considérables, au moyen du chèque de compte courant d'avances, moyen de vulgarisation parfaitement accessible à tout le monde. Nous n'y reviendrons pas. Rappelons toutefois que le nombre des petites avances de 250 à 500 fr. était de 4.534 au 1er janvier 1908.

---

(1) Cf., notamment un article déjà cité du « Statist », du 15 février 1908. dont le « Messager de Paris » donne la traduction dans son numéro du 20 février, et un autre article du même journal du 1er décembre 1906, traduit dans l' « Economiste Européen » du 7 décembre 1906.

PETITES AVANCES DE 250 A 500 fr.

Au 1er janvier	Paris	Province	TOTAL
1900	3.721	2.861	6.582
1901	3.491	3.163	6.654
1902	3.063	2.302	5.365
1903	2.827	2.074	4.901
1904	2.279	1.883	4.162
1905	2.135	3.512	5.947
1906	2.552	2.922	5.474
1907	2.389	2.777	5.166
1908	1.987	2.547	4.534

Si l'on trouve des différences considérables d'une année à l'autre, c'est que ces comptes minimes sont pour la plupart ouverts pour une période restreinte, à la différence des gros comptes, et que leurs nombres varient avec les périodes de plus ou moins grande prospérité générale et de plus ou moins grande rareté de l'argent.

Au petit rentier, la Banque offre non pas seulement, comme nous l'avons vu, les comptes d'avances, comptes de dépôts de fonds, facilités pour le transport, lettres de crédit, mais encore un service d'ordres de Bourse au moyen duquel elle transmet tous les ordres qui lui sont donnés et même s'occupe de toutes les opérations que peuvent comporter les titres.

De plus, dans certaines succursales, des coffres-forts sont installés qui permettent la location de compartiments au mois ou à l'année, moyennant une somme minime. Ces coffres sont très intéressants à visiter pour la sécurité qu'ils offrent contre le vol ou contre une indiscrétion. Aux personnes qui font usage de cette com-

binaison, la Banque fait le paiement de tous les coupons, service intéressant que le public apprécie assez peu, habitué qu'il est à se les faire payer sans frais dans les Etablissements de Crédit, souvent même avant leur détachement en Bourse. Ce service n'en constitue pas moins de la part de la Banque un effort sérieux et gratuit pour se mettre à la portée du public ; en effet, elle n'est pas orientée vers ces sortes d'opérations et son personnel non plus.

Il est un point plus important, c'est la conservation des titres. Moyennant 0 fr.,20 par titre et par an, la Banque de France conserve tous les titres qui lui sont remis et fait gratuitement le paiement des coupons au porteur du récépissé.

Les vérifications des tirages font l'objet d'un service spécial et gratuit.

Un service d'assurances contre les risques du remboursement au pair, indépendant depuis quelques années seulement, répartit les risques d'après un calcul des probabilités et sur la base de la mutualité entre les déposants qui veulent bénéficier de ce service. Les titres Russes qui, en si grand nombre, garnissaient les portefeuilles français et avaient afflué à la Banque, ont bénéficié d'une faveur spéciale : En vertu d'une convention passée entre le Gouvernement Russe et la Banque de France en 1895, les rentes russes sont gardées gratuitement (1). — Tous les titres déposés

(1) Ces titres, dont le nombre est de plus en plus grand dans les caisses de la Banque, étaient représentés au 24 décembre 1907 par 97.567 certificats. Pour cette garde gratuite, le gouvernement russe paye 0 fr. 10 par titre et par an, en calculant sur la moyenne annuelle des titres déposés.

sont centralisés à Paris et conservés à l'annexe de la place Ventadour (1). La plus grande sécurité y est garantie d'une façon merveilleuse, mais seul, le personnel spécial est admis à entrer dans les Serres. Les numéros des titres sont l'objet de bordereaux distincts par client et par nature des titres, ces bordereaux sont signés des déposants et de la Banque. Les *primata* sont conservés à Paris et les *duplicata* au Havre. Le risque d'incendie se trouve ainsi conjuré autant qu'il est possible.

Ce service est fort intéressant par son importance. A la fin de l'année 1906 la valeur des titres ainsi déposés était de 7.233 millions répartis entre 11.439.839 titres et 92.508 déposants.

Il est plus intéressant encore de voir dans quelle mesure les petits rentiers en ont pu profiter. Nous ne pouvons pas aisément nous en rendre compte, si ce n'est par l'importance moyenne des portefeuilles. En voici le relevé :

Années	Nombre des déposants	Portefeuille moyen des déposants en francs	
		Paris	Province
1897	53.249		
1898	67.111		
1899	70.110	67.470	67.948
1900	73.620	69.579	64.791
1901	77.348	67.096	64.463
1902	82.377	63.899	62.604
1903	85.354	62.552	62.834
1904	88.100	60.168	61.047
1905	89.979	58.568	64.280
1906	92.508	58.031	57.427
1907	93.646	58.480	56.454

(1) Actuellement, les succursales de Lyon, Lille, Bordeaux, Marseille et Orléans déchargent un peu Paris encombré.

On le voit, l'importance moyenne des portefeuilles va en décroissant, tandis que le nombre des déposants augmente. Comme il y a, chaque année, un nombre très minime de retraits, il faut bien admettre que des déposants nouveaux arrivent à la Banque avec un portefeuille de plus en plus léger, d'où baisse de la moyenne.

Le petit commerçant, beaucoup plus encore que le petit rentier, bénéficie de plus en plus des avantages offerts au public par la Banque de France.

Sans revenir encore une fois sur les avantages du Compte courant d'avances pour le petit commerce et sur le bénéfice qu'il tire de l'abaissement et de la stabilité du taux de l'escompte, toutes choses bien connues et rappelées plus haut, nous nous bornerons à relever pour mémoire les dates de quelques innovations favorables à la démocratisation du Crédit :

15 janvier 1824, Création des Mandats de virements.

29 avril 1824, Création des Récépissés nominatifs.

13 janvier 1820, Réduction de l'Intérêt des prêts sur lingots et monnaies, de 4 pour cent à 1 pour cent.

1834, Prêts sur rentes et effets publics.

1837, Admission du papier à l'escompte, tous les jours non fériés.

Loi du 30 juin 1840, article 2. Faculté de remplacer la troisième signature exigée pour l'escompte, par tous les effets publics français,

Décret du 26 mars 1848. Même faculté de remplacement par les récépissés de dépôt de marchandises.

Loi du 17 novembre 1897. Admission sur les effets de la signature d'un syndicat agricole. Le minimum

pour les effets remis à l'escompte est abaissé à 5 francs.

Il y a là toute une série de mesures qui, jointes au bon accueil qui lui est fait, engage le petit commerce à venir à la Banque. De plus, la loi récente du 20 décembre 1906, qui modifie l'article 1[er] de la loi du 13 juillet 1905, favorise encore, sinon le petit commerce, du moins les effets courts en reculant l'échéance d'un et même de deux, trois ou quatre jours lorsqu'elle arrive « le lendemain des fêtes tombant un vendredi ou la veille des fêtes tombant un mardi ». C'est là un bénéfice proportionnellement plus important sur les effets courts que sur les effets longs (1).

Il nous reste à fournir par le chiffre croissant des effets escomptés, par la valeur moyenne et l'échéance moyenne décroissantes, par la proportion de plus en plus élevée des petits effets et l'augmentation incessante du nombre des effets au comptant, la preuve certaine des services rendus au petit commerce.

Ajoutons que si la Banque admet une grande quantité de petit papier à petite signature, elle est par contre dépourvue en temps normal du papier de premier choix, de celui qui, comme nous le verrons, vaut de l'or dans le commerce international. Le papier doré a toujours place à meilleur marché qu'à la

(1) Il y a un autre motif de faveur pour les effets courts : L'escompte en Banque étant toujours calculé en dehors, un escompteur, en remettant tardivement son papier, gagne en fin de compte l'intérêt de l'intérêt qu'il aurait eu à verser. C'est là sans doute un faible avantage. Mais cette raison ajoutée à la précédente peut expliquer que les banquiers réescomptent plus volontiers des effets courts et des broches, pour lesquels souvent les frais d'encaissement reviendraient plus cher que l'escompte que perçoit la Banque.

Banque, et M. d'Eichtal, régent de la Banque, écrivait déjà il y a plus de cinquante ans : « Le portefeuille de « la Banque, quel que soit le taux de l'escompte, sera « toujours pauvre de la signature des Rothschild, des « Hottinguer, et autres maisons de ce rang. Ce sont « là morceaux de gourmets qui se vendent toujours « à prime » (1).

EFFETS ESCOMPTÉS A LA BANQUE DE FRANCE

	Nombre	Sommes	Valeur moyenne	Echéance moyenne
1890	»	9.609.788.000	757	27
1891	»	10.018.070.700	754	27.80
1892	»	8.415.769.400	643	25
1893	»	8.922.244.100	662	24.50
1694	»	8.725.047.400	647	24.84
1895	»	8.621.954.500	644	25
1896	»	9.924.672.000	679	27.20
1897	»	10.364.834.800	705	27.33
1898	»	11.032.083.200	721	27.50
1899	16.172.162	11.745.984.100	726	27.60
1900	16.784.993	12.247.155.500	729	26.96
1901	16.866.855	9.936.321.500	588	21.47
1902	17.454.223	9.555.893.300	547	21
1903	18.435.938	11.684.936.900	633	21.64
1904	19.115.498	10.834.338.500	566	23.61
1905	19.149.506	10.967.589.000	573	20.92
1906	20.464.594	13.980.874.900	683	24.03
1907	21.540.925	15.769.106.100	732	26.06

(1) P. Coq, « Les Circulations en Banque », Paris, Guillaumin. 1865, page 38.

EFFETS AU COMPTANT REMIS A L'ENCAISSEMENT

	Nombre des effets	Sommes
	—	—
1890	1.181.893	552.939.900
1991	1.293.032	606.701.800
1892	1.488.804	665.847.900
1893	1.606.021	614.153.600
1894	1.637.870	599.617.367
1895	1.801.241	576.923.400
1896	1.804.478	553.253.000
1897	2.054.853	570.343.600
1898	2.151.271	557.314.400
1899	2.416.046	593.452.100
1900	2.480.972	625.344.800
1901	2.450.673	544.917.200
1902	2.576.137	531.624.100
1903	2.734.268	508.588.700
1904	2.867.304	552.925.500
1905	2.621.556	570.619.500
1906	2.725.929	561.088.400
1907	2.914.980	555.997.200

PROPORTION DES PETITS EFFETS
dans le Portefeuille de la Banque (pour Paris)

ANNÉES	De 5 A 10 FR.	De 11 A 50 FR	De 51 A 100 F.	TOTAL des BROCHES	AU DESSUS DE 100	TOTAL des EFFETS admis à l'escompte	RAPPORT des petits effets AU TOTAL
1880	»	»	»	»	»	»	»
1881	»	»	»	1.160.945	»	»	»
1882	»	»	»	1.224.326	»	»	»
1883	»	»	»	1.349.270	»	»	»
1884	»	»	»	1.581.515	»	»	»
1885	»	»	»	1.590.839	»	»	»
1886	»	»	»	1.592.675	»	»	»
1887	»	»	»	1.668.800	»	»	»
1888	»	»	»	1.820.473	»	»	»
1889	»	»	»	1.931.589	»	»	»
1890	»	»	»	1.943.688	»	»	»
1891	19.350	745.500	1.013.751	1.778.601	3.917.320	5.695.921	31 %
1892	26.136	886.149	1.155.792	2.068.077	3.506.834	5.574.911	36 —
1893	26.183	931.002	1.168.292	2.125.477	3.743.295	5.868.772	36 —
1894	31.783	984.496	1.172.678	2.188.957	3.616.817	5.805.774	38 —
1895	23.474	826.595	1.016.485	1.866.554	3.726.052	5.592.606	33 —
1896	24.130	914.093	1.136.318	2.074.541	3.790.560	5.865.101	35 —
1897	22.910	868.850	966.656	1.858.416	3.829.892	5.688.308	33 —
1898	190.020	792.210	966.570	1.948.800	3.871.986	5.820.786	34 —
1899	208.600	822.780	1.070.450	2.101.830	3.864 391	5.966.221	35 —
1900	69.400	1.153.500	1.105.400	2.328.300	3.701.200	6.029.500	38
1901	89.674	1.409.021	1 181.229	2.679.924	3.448.849	6.128.773	44 —
1902	90.606	1 434.394	1.169 832	2.694.832	3.568.289	6.263.121	43 —
1903	99.974	1.559.509	1.241.590	2.901.073	3.646 957	6.548.030	44 —
1904	165.728	1.710.103	1.299.854	3 175.685	3.707.135	6.882.820	46 —
1905	167.862	1.776.519	1.336.564	3.280.945	3.737.024	7.017.969	47 —
1906	232.074	1.893.087	1.389.386	3.514.547	3.833.743	7.348.290	48 —
1907	236.401	2.010.536	1.399.292	3.646.229	3.856.898	7.503.127	48 —

La Banque a toujours pris résolument le parti de faire toute une série d'opérations qui ne pouvaient être fort rémunératrices, elle a sans cesse voulu, avant tout, se rendre utile au plus grand nombre. Les tableaux qui précèdent montrent que le nombre des effets escomptés ne cesse de croître, quoique le portefeuille, très faible aux époques les plus florissantes,

ne cesse de se gonfler aux périodes de resserrement. La valeur et l'échéance moyenne des effets sont de 600 fr. à 20 jours. Ce résultat serait considérablement modifié si nous tenions compte des effets au comptant remis simplement à l'encaissement, et dont l'importance moyenne ne dépasse guère 200 à 250 fr.

Pour Paris, il est possible de préciser un peu. On voit que le total des tout petits effets de 5 à 10 francs ne cesse de s'accroître dans des proportions importantes, pour arriver en 1907 au nombre de 236.401. Cet accroissement se produit de même pour l'ensemble des petits effets de commerce d'une valeur maximum de cent francs. L'importance relative de ces effets dans le total général ne cesse d'augmenter et a atteint environ 50 °/₀ en 1907.

Les chiffres ont parlé : toute autre conclusion parait superflue : La Banque de France, par l'aide qu'elle offre à tous avec un succès toujours grandissant, montre sa sollicitude pour les intérêts de la démocratie, dont elle est devenue un rouage essentiel.

Section III. — **De l'Extension territoriale de la Banqne de France**

Dans son accroissement en étendue, la Banque n'a pas seulement développé ses services en leur donnant, avec des aliments nouveaux, un personnel plus nombreux et des bureaux plus vastes, moins austères, mieux aménagés : elle s'est encore appliquée à se répandre sur des points du territoire de plus en plus étendus. C'est qu'en effet, par le seul fait que la Banque a pris pied dans un endroit, ne serait-ce qu'en y opérant les encaissements, il se produit une heureuse modification dans les conditions du crédit : il devient moins cher, la base du prix du loyer de l'argent devient le taux officiel d'escompte, parce qu'alors les Etablissements de Crédit ont à leur disposition le moyen le plus économique d'alimenter leurs caisses. Le moindre coin de province où la Banque a pris pied est donc aussi favorisé que Paris même, quant au bon marché de l'argent.

Le change de place, surtout s'il est accompagné d'une commission spéciale, correspond parfois à une somme appréciable. Dès que la Banque est présente, il n'y a plus de change de place possible. Aussi le législateur, traduisant les desiderata du public, a-t-il avec raison, lors de chaque renouvellement, demandé à la Banque une extension territoriale nouvelle. Si la Banque n'a pas toujours pris l'initiative de ce mode de développement, c'est qu'elle est retenue par plusieurs motifs : D'une part, l'installation de bureaux nouveaux est une source de dépenses considérables. Il faut compter sur plusieurs années de

déficit pendant lesquelles les frais généraux, y compris le traitement du personnel, sont aussi élevés que si l'on réalisait des bénéfices importants. Nous pourrions citer plusieurs villes qui, depuis des années, sont ainsi en déficit constant. On comprend, dès lors, que la Banque de France, qui est établie déjà dans les deux cents villes (1) les plus importantes au point de vue commercial, et qui rayonne sur 265 villes de moindre importance, au moyen de son service d'encaissement d'effets, ne s'étende qu'avec prudence à des localités nouvelles, puisque chaque nouvelle création doit vraisemblablement produire un déficit plus élevé et plus persistant.

Ainsi, l'extension territoriale est pour la Banque une charge qui va s'aggravant sans cesse, elle équivaut pour elle à une taxe supplémentaire qui lui est imposée par le législateur à chaque renouvellement. Elle s'y soumet de bonne grâce, pour le plus grand bien du public.

En second lieu, il est à cette extension une limite, qui se trouve ressortir d'un de nos précédents chapitres. Là où n'est pas la Banque, les Institutions de Crédit peuvent prendre racine et se développer au milieu d'une population qui apprécie leurs bons offices. Leurs bénéfices viennent en grande partie, paraît-il, des petites localités où la concurrence est moindre. Nous avons assez dit combien ces Institutions étaient

---

(1) En chiffres ronds. Le 1er janvier 1908 il existait une Banque centrale à Paris; et, en Province, 127 Succursales 55 Bureaux auxiliaires, 284 villes rattachées, ce qui fait au total 467 places bancables, 20 de plus qu'au 1er janvier 1907.

utiles au développement du Crédit Français pour montrer qu'on doit hésiter avant de leur porter de nouveaux coups.

Cette limite se retrouve de quelque côté que la Banque veuille s'étendre. Si elle empiète un peu de toutes parts, la résultante peut être, en somme, fort appréciable.

L'extension territoriale est encore accrue sensiblement par ce qu'on appelle, à la Banque, les Comptes extérieurs. Ce système, de création assez récente, permet à toute personne résidant ailleurs qu'au siège même de la Succursale, de bénéficier des mêmes avantages que celles qui y demeurent. Les opérations peuvent être faites par correspondance, à l'aide de certaines pièces comptables qui diffèrent souvent de celles des comptes ordinaires. Chaque opération effectuée est l'objet d'un rapport spécial adressé par la Succursale au client. On y mentionne non seulement l'opération elle-même, mais encore les renseignements utiles et les positions intéressantes du compte, ce qui permet d'en suivre le jeu, en attendant l'envoi du relevé semestriel.

Très appréciée du public suburbain, cette organisation rend de nombreux services aux propriétaires terriens, aux agriculteurs, spécialement dans le commerce d'embouche qui, s'exerçant à une certaine période de l'année et nécessitant avec des frais initiaux élevés une mobilisation assez forte de capitaux pendant plusieurs mois, exige de fréquentes et importantes opérations.

L'extension directe qui, on l'a vu, rencontre de sérieux obstacles, est ainsi aidée par cette extension indirecte (1).

Evidemment, nous sommes loin de la réalisation du rêve si séduisant d'une France qui n'aurait plus une partie bancable et une autre non bancable, et où tous les effets seraient pris au pair parce que la Banque serait partout; mais pour atteindre ce but désirable en lui-même, et pousser jusqu'aux dernières limites la recherche d'un avantage à peine appréciable, est-il à propos de troubler une organisation autrement forte et utile et de marcher en quelque sorte sur les ruines du Crédit général français? Nous devons tout au contraire nous contenter, nous féliciter même d'un progrès qui nous conduit lentement peut-être, mais sûrement, vers la réalisation du Crédit à bon marché pour tous et partout.

(1) Cette extension indirecte pourrait être accrue par la vulgarisation du chèque barré. Nous sommes encore trop loin de l'époque où le régime de ce chèque, pratiquement inconnu en France, sera devenu d'une application courante, pour en attendre de longtemps des résultats heureux.

Section IV. — **La Banque de France et le Crédit agricole**

« Il n'y a pas un Crédit agricole, il y a le Crédit », disait en 1845 M. Dupin (1). Les choses n'ont pas changé depuis. Il est certain, par exemple, que l'Ecosse qui fut si longtemps la terre classique du paupérisme, doit son relèvement aux Banques qui, en développant le Crédit au profit de l'Agriculture ont transformé le sol et le pays tout entier. Plus que tout autre, en effet, l'agriculteur Ecossais avait besoin du Crédit, plus que tout autre il en a bénéficié.

On peut dire que le Crédit personnel est le propre de l'agriculture. Aussi a-t-elle souffert de cette évolution déjà signalée (2) qui, en faisant disparaître les Banques locales ou en leur imposant une orientation nouvelle, a porté un coup fatal au Crédit personnel.

Pour pallier les effets socialement désastreux de cette défaillance, on imagina un Crédit agricole. Mais qu'est-il autre chose que l'application plus ou moins exacte à l'agriculture du Crédit pur et simple, c'est-à-dire réel ? A notre avis, si l'on peut, avec beaucoup d'efforts obtenir quelques résultats heureux, cette branche si importante de la fortune française ne pourra se développer vraiment que du jour où on lui aura rendu le Crédit personnel dans toute son étendue, du jour où, partout, un bailleur de fonds du pays,

---

(1) « Journal Officiel », 1845, page 2471.

(2) Cf. supra, page 42.

pourra, sur l'appréciation des qualités individuelles du paysan, mettre à sa disposition l'argent qui lui manque et vivifier ainsi le travail, l'activité, l'économie, l'intelligence si largement répandus en France jusque dans la plus humble chaumière. Ces rapports d'affaires, entretenus en toute loyauté, n'excluent pas la prudence et le tact. Malheureusement, il nous paraît difficile à l'heure actuelle de concilier le Crédit per sonnel avec l'évolution bancaire qui progresse dans une voie toute différente et nous doutons que les efforts de la législation puissent de longtemps, par le moyen de ce Crédit, faire briller l'agriculture d'un bien vif éclat. Soit dit pour montrer la limite des résultats qu'il est permis d'attendre des nouvelles institutions favorables au Crédit populaire. La Banque de France, en particulier, ne peut se consacrer à cette tâche que dans la mesure du Crédit purement réel et dans les limites de ses statuts. Mais une preuve évidente de sa bonne volonté et de sa sollicitude est que, dans chaque succursale une place d'administrateur est réservée à un représentant des intérêts agricoles.

On sait que le « Crédit agricolo » comporte des prêts qui s'étendent depuis l'époque des ensemencements jusqu'à celle des récoltes. Le premier travail fourni, la première avance faite à la terre ne peuvent être récupérés que beaucoup plus tard. La moyenne des délais dont l'emprunteur a besoin est en général de cinq à six mois au moins. Or, pour des motifs d'un autre ordre, les statuts de la Banque lui interdisent d'escompter du papier à plus de 90 jours. Par une faveur toute spéciale qui ne serait pas admise pour le

commerce où chaque créance a un objet différent, la Banque accorde les renouvellements que comportent les prêts à l'agriculture, consentis à peu près exclusivement sous forme de billets à ordre. L'effet remis au cédant le jour de l'échéance, rentre identiquement tel en portefeuille dès le lendemain. La date de l'échéance est seule changée.

Une industrie agricole très importante que nous avons déjà nommée est celle de l'embouche. Les emboucheurs, dans quelque succursale que ce soit, sont, pour la plupart, clients de la Banque. Ce client, d'un genre un peu spécial, semble autant lui être indiqué par la nature même de son négoce, que contre-indiqué aux Institutions de Crédit. La seule opération qu'il fasse est l'escompte, son unique mode de prélèvement est l'envoi de fonds, presque toujours sous forme de billets. La Banque, en engageant les emboucheurs à contresigner réciproquement leurs effets de commerce peut les admettre comme clients sans intermédiaires. Il s'ensuit une solidarité très utile et qui ne détruit point l'émulation dans la production. De plus, en se servant de la Banque, les emboucheurs réalisent une grande économie dont eux seuls peuvent apprécier toute la valeur.

Quant aux warrants agricoles, on aurait pu s'attendre, après la loi du 18 juillet 1898 et celles qui ont suivi, à leur voir prendre une extension considérable. Cette législation fait en faveur de l'agriculture une grave exception au droit commun. Elle « constitue le propriétaire, à proprement parler, magasin « général. C'est lui qui fait, sans autre estimation « contradictoire la déclaration de quantité et de

« valeur commerciale au greffier du juge de paix...
« En un mot, on accorde au cultivateur une confiance
« que jusqu'à ce jour on s'est refusé à donner à l'In-
« dustrie et au Commerce (1) »

Néanmoins, les warrants agricoles sont peu répandus (2), et la Banque, malgré l'accueil très bienveillant qu'elle leur réserve, a le regret de ne pouvoir les compter dans son portefeuille que pour un chiffre tout à fait infime.

Nous ne serions pas complet si nous ne disions un mot des Caisses de Crédit agricole dont on attendait beaucoup aussi et qui n'ont que dans une mesure bien restreinte répondu aux grandes espérances de leurs fondateurs (3).

En matière de Crédit agricole, l'Etat tire de deux sources les fonds dont il a besoin pour alimenter les divers organes de répartition : Caisses locales ou cais-

---

(1) (Carpentier. « Le Crédit agricole », p. 16, Orléans, 1905.

(2) La principale raison en est dans les formalités nombreuses que la loi du 30 avril 1906 a pu simplifier, mais non pas supprimer, dans les frais multiples qu'entraîne cette organisation et, paraît-il, dans l'inexpérience de certains agents de la loi. Les greffiers de paix, investis des fonctions délicates et toutes nouvelles de conservateurs d'hypothèques mobilières, sont en général peu préparés à les remplir.

(3) L'exemple de ces institutions nous est venu de l'Etranger. Mais il y a entre les unes et les autres une différence capitale qui tient à la diversité de leurs origines. Chez nos voisins, le mouvement a commencé lentement par les couches profondes des populations rurales. Chez nous, au contraire, le système des associations agricoles a plutôt commencé par en haut. Aussi, ces institutions ne pénètrent pas sans difficulté dans les campagnes dont l'éducation économique n'est encore qu'ébauchée.

ses régionales : D'abord, de l'avance de 40 millions consentie par la Banque le 17 novembre 1897 date du renouvellement de son privilège. (Cette somme, pas plus que les 140 millions déjà avancés en 1857 et 1878 ne porte intérêt). Ensuite, de la redevance annuelle que paie la Banque de France sur la circulation productive. Cette redevance ne peut pas être inférieure à 2 millions par an (1). Elle est le plus souvent voisine de 5 millions.

Toutes ces sommes, destinées à l'agriculture, sont réparties par le Gouvernement et servent à doter les Caisses de Crédit agricole. Les Caisses régionales, qui sont le pivot de l'organisation actuelle, constituent des sociétés autonomes avec leur capital propre. Ce capital, joint à l'avance faite par l'Etat, est placé en titres de premier ordre qui sont ensuite déposés à la Banque de France en garantie d'escompte pour suppléer à la troisième signature, si besoin est. Les Caisses locales remettent leur papier à la Caisse régionale qui vient ensuite l'apporter à la Banque au fur et à mesure de ses besoins.

Tel est le rôle de la Banque de France dans la distribution du Crédit agricole. On voit comment il lui

---

(1) Cette redevance annuelle, indépendante de toutes charges, Contributions directes. Impôt du timbre sur la circulation, Impôt du timbre sur les actions, Impôt de 4 0/0 sur le Dividende, Impôt de 4 0/0 sur intérêt d'avances aux Sociétés, frais de transport d'espèces, est égale au produit du 1/8e du taux moyen d'escompte multiplié par la moyenne de la circulation productive, laquelle est égale au quotient obtenu en divisant l'ensemble des totaux quotidiens des escomptes, avances, billets à ordre par le nombre de jours ouvrables.

était difficile d'intervenir utilement et aussi comment elle s'est ingéniée, en dehors même des prescriptions légales, à faire bénéficier de son crédit l'Agriculture qui mérite à tant de titres la sollicitude dont elle est l'objet.

DEUXIÈME PARTIE

La Banque de France et le Crédit international

Les conditions du Crédit, telles que nous les avons envisagées jusqu'ici, c'est-à-dire à un point de vue exclusivement national, se trouvent quelque peu modifiées et deviennent plus difficiles dès qu'il s'agit de régler et de faciliter les opérations multiples et complexes du Crédit international. Les effets représentatifs de marchandises expédiées à de grandes distances comportent un temps à courir beaucoup plus long, les systèmes divers d'appréciations de valeurs n'admettent pas tous le même terme de comparaison, le degré de confiance accordé aux pays d'origine implique la recherche plus ou moins étendue des créances existantes sur ce pays, la situation des changes parfois dépréciés, toujours variables, les différences profondes entre les offres et les demandes d'un point sur un autre, en un mot l'état de la balance du commerce à chaque instant et même de la balance des comptes, forment autant de facteurs importants qui interviennent numériquement dans les règlements à opérer.

Ces divers éléments, avec beaucoup d'autres, sont l'origine de difficultés de nature à entraver le développement du Crédit international.

Moins avancé dans sa croissance, pourtant inces-

sante, que le Crédit national, il doit, plus que lui, se baser sur le système monétaire. Et quand nous disons système monétaire, il faut se garder de prendre ce terme dans le sens précis que nous lui avons donné jusqu'à présent : Les réglementations légales ne peuvent plus jouer ici aucun rôle, et c'est en ce cas surtout qu'il est rigoureusement exact de dire avec Turgot : « Toute marchandise est monnaie et toute « monnaie est marchandise » (1) (2).

(1) Documents parlementaires publiés en 1859 par le Ministère des Finances.

(2) Néanmoins, il est dans le commerce international certaines marchandises qui servent plus communément à égaliser les changes, parce qu'on a pour elles un débouché certain. Tels sont les titres de bourse internationaux, et surtout l'or. Le rôle important dans les règlements, des valeurs cotées sur les principales Bourses du monde, a pour la première fois apparu en 1847, lorsque la France, menacée d'une famine, paya les blés russes au moyen de rentes qu'elle vendit à l'empereur Nicolas.

Leur rôle fut encore de la plus haute importance lors de la guerre de Sécession et du règlement de l'indemnité de guerre en 1871. (Cf. à ce sujet Arnauné, « La Monnaie, le Crédit et le Change », pages 76 et suiv.).

Plus récemment, les Etats-Unis y eurent recours, pendant la crise de 1893. On estime à 237 millions de dollars l'excédent d'exportation de titres, du 1er juillet 1893 au 30 juin 1894.

En 1890, l'Angleterre, à la suite de la crise Baring, vendit une très grande quantité d'actions et d'obligations de Chemins de fer américains. Ces titres furent pour la plupart, rachetés par les Etats-Unis. Quant à l'or, lorsqu'il intervient dans les règlements internationaux, il ne circule que comme marchandise. Chaque pays ne le reçoit que pour son poids, à moins, bien entendu, qu'il ne représente la monnaie locale. C'est le seul numéraire exportable. La monnaie d'argent n'est, au point de vue du règlement des affaires internationales, qu'une sorte de billet de banque frappé en argent au lieu d'être imprimé sur du papier. (Cf. « Journal des Economistes », 1888, II, page 265).

En matière internationale, comme au point de vue national, les organes dispensateurs du Crédit ne sont pas toujours ceux qui assurent strictement une liquidation facile et rapide par l'intermédiaire de la monnaie, marchandise tierce. Certains Etats, plus avancés dans l'organisation de ce crédit, arrivent à régler les opérations d'une partie notable du trafic universel. D'autres, plus prudents et peut-être plus sages, limitent leur rôle en cette matière pour accroître leur force de résistance. Sur un sol instable dont on sait la médiocre résistance, que préférer ? Une maison très élevée mais mal assise qu'un orage bouleversera et qu'il faudra restaurer sans cesse, ou un édifice court et trapu, mais fort et résistant ?

Notre chapitre premier sera consacré à l'explication de la solidarité mondiale des différents marchés internationaux et à la recherche de la place qui peut y être assignée à la Banque de France.

Les chapitres suivants montreront comment les deux écueils du Crédit, qui sont la Crise et la Guerre, sont prévus par la Banque et quels moyens de résistance elle peut leur opposer.

CHAPITRE PREMIER

Les marchés internationaux

Section I. — La Solidarité financière internationale

Nous n'avons encore parlé que du rôle de la Banque dans le Crédit national et nous n'avons pas tenu compte de l'influence des marchés étrangers sur le marché français. Telle est la méthode des théoriciens du Crédit et, spécialement, des théoriciens du Change.

Le moment est venu d'examiner l'influence de l'extérieur sur notre marché monétaire.

Il y a longtemps que la cellule économique fermée qu'était la villa ou le bourg, s'est ouverte pour la satisfaction de besoins sans cesse croissants. Le commerce a créé de bonne heure une étroite unité d'intérêts entre les diverses parties de la même province, puis de l'Etat. Ce mouvement grandissant toujours aboutit maintenant à une harmonie étroite des intérêts des différents marchés du monde, par la solidarité universelle de la production et de la consommation.

Cette solidarité est rendue manifeste par une foule d'exemples que chacun peut se rappeler : Qu'une mauvaise récolte de blé se produise en Amérique, comme cela eut lieu en 1905, aussitôt les exportations cessent ; les consommateurs européens sont les premiers à en souffrir. Il n'y a pas de disette, parce qu'on

ne peut parler de disette universelle, mais le stock général ne suffit plus à la consommation, ce qui entraîne la hausse générale des prix. On sait aussi quelle influence ont sur le marché anglais, et par répercussion sur tous les autres, les mauvaises récoltes de coton qui rendent inactive une partie considérable de l'industrie britannique.

Les taux du change sont là, justement, pour nous avertir à chaque instant de notre situation à l'égard de l'Etranger.

Nous n'insisterons pas davantage sur cette solidarité et sur cette harmonie des intérêts internationaux qui depuis longtemps ont été mises en évidence avec une lumineuse clarté par des auteurs nombreux et distingués.

Il est un point plus intéressant, mais beaucoup plus délicat à dégager, ce serait de savoir quelle est la base de cette solidarité. On nous répondra sans doute que la satisfaction des besoins économiques n'a point de nation, que ces besoins tendent à devenir identiques dans tous les pays, par la diffusion de l'instruction, de l'éducation, du progrès en un mot, et que c'est là une raison suffisante pour expliquer cette solidarité. Nous n'y contredirons pas. Cependant cette considération morale ne peut pas peser d'un grand poids dans l'organisation des marchés internationaux qui n'obéissent, comme tout marché, qu'à des raisons très matérielles. Admettons que l'unification de la science et des besoins soit le motif de la solidarité internationale, elle n'en saurait être la base concrète, le trait d'union matériel capable de l'asseoir et de la fixer par des liens effectifs et solides.

Quelle est donc cette base? Que ce soit le taux de l'escompte, on ne peut l'admettre: Nous avons relevé au début de ce travail des différences actuellement trop grandes, trop variables dans ce taux pour qu'il puisse, si séduisante que soit cette idée, remplir une pareille fonction (1).

Il semble que les stocks métalliques seuls puissent constituer la base en question. C'est eux qui assurent la possibilité des négociations. Ils vont là où ils doivent aller par la nature des choses et amènent avec eux dans l'organisme des marchés l'afflux d'un sang vivifiant, aussi bien qu'ils assurent les sanctions nécessaires lorsqu'on a voulu méconnaître leur influence.

Il convient d'entrer dans quelques détails à ce sujet. Après l'emploi des méthodes biologiques appliquées sous le nom de sociologie à tous les phénomènes sociaux, nous pouvons, sans audace, comparer la circulation monétaire — non pas fiduciaire — à la circulation du sang chez l'individu : Il faut une certaine quantité de métal comme de sang, pour entretenir la vie. Une provision suffisante de bonne monnaie est le propre d'un Etat florissant. Une monnaie rare ou dépréciée entraîne une sorte d'anémie de l'Etat : Témoin, l'Espagne ; la situation constamment précaire de ses changes paralyse toute son activité et rend impossible un essor qui

(1) On peut rappeler cependant qu'en 1866, la Banque d'Angleterre, après être passée par les taux successifs de 6, 7, 8, 9, arrivait à 10 0/0 où elle se maintint un certain temps, ce pendant que la Banque de France continuait à escompter à 4 0/0. Cf. « Journal des Economistes », 1866, 2, page 440.

sans cela devrait s'imposer. La surabondance du métal révèle la pléthore d'un tempérament sanguin, sujet aux crises: La situation de l'Allemagne, monétairement congestionnée en quelque sorte, après la guerre et le paiement de l'indemnité, nous en offre un exemple suffisant. Une saignée monétaire, dans un Etat robuste et prospère peut stimuler l'activité : La rapidité avec laquelle la France s'est ressaisie après le drainage à outrance imposé par une guerre coûteuse et le paiement de l'indemnité nous en fournit la preuve.

Pour continuer la comparaison, il semble qu'il y ait entre tout l'or circulant à la surface du globe la même affinité qu'entre les globules circulant dans l'organisme: L'un comme les autres ont leur mode d'alimentation, leur mode d'élimination, et, dans une certaine mesure, chez l'un comme chez les autres, la quantité importe moins que la qualité. Inutile donc de se préoccuper, au point de vue général, bien entendu, de l'abondance ou de la pénurie de l'or. L'essentiel est que sa répartition à la surface du globe soit constamment assurée suivant un rapport étroit avec les besoins du pays qu'on a en vue et les stocks du pays voisin. C'est pourquoi M. Aupetit a pu dire: « Le marché des métaux est, par la force même des choses, international. Les lingots d'or ou d'argent circulent à travers les frontières comme toutes marchandises, et, par ces mouvements, leur cours arrive à se niveler partout à un étiage commun. » (1).

(1) A. Aupetit, « Essai sur la Théorie générale de la Monnaie, » Paris, Alcan, p. 177.

Donc, on ne peut pas jeter à volonté sur un marché quelconque et à une période quelconque, un stock donné de numéraire sans que ce stock ne s'écoule immédiatement sur l'ensemble des marchés. Aller contre ce principe serait vouloir arrêter le cours d'une rivière dans un sol perméable. On aura beau fermer les issues de tous côtés, l'eau s'infiltrera quand même. « Lorsque la monnaie est introduite dans le Commerce « interne, elle sera employée comme un agent prêt à « remédier à toute rupture dans l'équation des deman- « des internationales ». (1).

Un pays n'arrivera jamais à se constituer artificiellement des réserves d'or, il lui faudra auparavant se créer des besoins d'or, et alors le marché international se chargera de lui-même de répondre à ces besoins.

C'est ainsi que, pour n'avoir pas développé trop tôt le système des Chèques et Virements, nous nous sommes créé des besoins d'or considérables auxquels le marché international a dû répondre (2).

---

(1) Cf. Bastable. « Théorie du Commerce international ». Traduction de Sauvaire-Jourdan, Paris 1900, page 72.

(2) Par contre l'Union latine n'assignait des limites à la frappe de la pièce de 5 francs que le 31 janvier 1874, alors que l'Allemagne avait adopté l'étalon unique d'or depuis 1872. Dans cette période on estime à un demi milliard l'or drainé par l'Allemagne au détriment des adhérents à l'Union latine, par le fait du monnayage de l'argent. Cf. X***, Bimétallisme international, « Revue Politique et Parlementaire » 1896, 2, p. 589). Cependant cette situation monométalliste jointe au drainage qu'opéra sur la circulation la saignée de 5 milliards, eut, pour beaucoup d'auteurs, l'avantage de provoquer un élan nouveau d'activité générale et de nous faire résister à la crise de 1873 qui sévit particulièrement en Allemagne, aux Etats-Unis et en Autriche. Cf. Juglar, « Des crises commerciales », Paris,

Au surplus, on sait combien, depuis trente ans, les découvertes de mines d'or ont inondé de métal le marché et comment l'augmentation métallique s'est faite d'une manière continue dans les différents pays. Les Etats-Unis, en particulier, dont la population est très nombreuse sur un sol très étendu, doivent l'augmentation de leur stock métallique à l'augmentation du stock des autres pays. (1).

Il serait particulièrement intéressant à ce sujet de suivre un des plus récents transports d'espèces, et des plus considérables : Les deux cents millions importés en France à la suite du rachat de la Compagnie de Panama. Ces 200 millions en or, venus des Etats-Unis, provenaient en grande partie des envois effectués par le Japon en couverture d'achats de matériel de guerre. Une très grande partie de cet or devenu français fut absorbée par l'emprunt Russe : Singulière ironie des choses que signale M. Aupetit, et qui ouvre les voies à un courant monétaire entre belligérants (2).

Nous dirons pour conclure que « La répartition des « réserves d'or n'est point susceptible de conventions

---

Guillaumin, 1889. On peut ajouter que si l'Allemagne avait stipulé l'indemnité de guerre payable en rentes, pour partie tout au moins, elle se serait réservé de grands avantages pour l'avenir, sans diminuer sa force actuelle de résistance monétaire.

(1) Cf. J. Pallain, « Des rapports entre les variations du Change et les prix », Sancerre, Pigelet, 1905, in-8°, p. 28, *in fine*.

(2) Cf. J. Pallain, op. cit., p. 35 et « Revue Economique internationale, » A. Aupetit, « Chronique financière » 15 juin 1904, page 216.

« arbitraires, elle est, dans une large mesure, la « résultante obligatoire du développement des mœurs « et des besoins financiers des différents pays (1). »

Il semble donc qu'on puisse admettre un certain automatisme de la circulation monétaire. Chaque marché possède le stock d'or qu'il doit avoir, ni plus ni moins. La force des choses se charge d'opérer cette répartition internationale avec une exactitude parfaite. Tout procédé d'autorité, tout moyen arbitraire serait impuissant à assurer un stock plus considérable, qui n'est possible que dans la mesure où l'on créera de nouveaux besoins.

Telle est, croyons-nous, la base cherchée. Il semble bien que c'est là l'élément indispensable sur lequel sont assis les marchés internationaux. Cet élément avec lequel il faut compter, est indépendant du spéculateur, et toute opération qui le négligerait manquerait de base et ne serait qu'une pernicieuse erreur.

Nous avons ajouté que ce système porte avec lui sa sanction, il ne faut pas compter s'en écarter impunément.

A cet égard, les Crises nous donnent une grande leçon : Lorsque, entraîné par l'aveugle confiance d'une période déjà longue de crédit facile et de grande prospérité, lorsque négligeant de plus en plus la base métallique et la marche des autres nations dans la voie de la Compensation, un Etat croit pouvoir tou-

---

(1) Georges Cochery, ancien ministre des Finances, cité par Aupetit « Revue Economique internationale 1907, » tome IV, page 664.

jours augmenter le crédit et exalter la spéculation, la crise est proche, elle ne tardera pas à éclater, et pour avoir voulu s'affranchir des lenteurs nécessaires de l'évolution universelle, il lui faudra subir l'affront d'implorer les secours de l'univers.

Dans cette tendance constante et jamais atteinte, vers une équation parfaite des stocks universels, les cours du change sont le sûr baromètre qui marque à chaque instant la situation d'un pays par rapport aux autres. Le change est-il favorable et approche-t-on du *gold point* d'entrée, on peut escompter une rentrée d'or, de même que, dans le sens inverse, on peut prévoir une sortie.

Ce sont ces drainages à notre profit ou à notre détriment qu'il est important de régler ou d'arrêter, et l'on a vu que, par la multiplicité des intérêts qui se trouvent engagés, ce ne doit pas être chose toujours bien facile. Pourtant, il est d'autant plus nécessaire d'éviter ces drainages que l'on sait de quelle importance est une encaisse forte et quelles difficultés on a pour la maintenir à un niveau élevé.

Qu'une crise, en effet, éclate à l'Etranger, cette crise absorbera le numéraire du pays et créera en outre un besoin de numéraire d'autant plus grand que le crédit était auparavant plus large et les affaires plus prospères.

Le pays éprouvé va donc opérer dans tous les autres pays une aspiration de métal parfois irrésistible. Cette aspiration se manifestera d'une façon très concrète et de la manière suivante : L'argent ayant acquis à l'endroit où sévit la crise une valeur considérable, les Capitaux étrangers ne manqueront pas d'y affluer. Ce sont

d'assez mauvais patriotes, — les capitaux ne connaissent, dit-on, aucune nation — et nulle considération de sentiment ou de morale ne les retiendra un seul instant. Les cours du change accuseront bientôt une dépréciation énorme, les *gold-points* seront dépassés et l'or, s'il n'est retenu, inondera le marché malade. Il est bien évident que cette révulsion pourra hâter son retour à la santé, mais les marchés voisins auront, de leur côté, tellement à en souffrir que la Crise, tout comme une maladie contagieuse, les atteindra aussi, et que le marché universel ne reprendra un peu de stabilité qu'après une fièvre générale qui aura fait périr les membres les moins résistants du monde financier.

Nous croyons ainsi avoir démontré d'une manière suffisante quelle étroite solidarité règne entre les divers marchés au point de vue monétaire.

Rappelons en terminant notre comparaison biologique : Comme les membres et les organes du corps humain, les nations peuvent être classées selon leur importance vitale, mais il est bien rare qu'un trouble un peu sérieux éclate quelque part sans atteindre l'organisme tout entier, il est bien difficile qu'on parvienne à le localiser tout à fait.

Avant de rechercher dans cette harmonie vivante des marchés monétaires, par quels moyens on peut éviter la répercussion des troubles qui peuvent l'atteindre, nous allons tâcher de déterminer la place qu'y occupent la France et son organe essentiel la Banque de France.

Section II. — **Place de la Banque de France sur le Marché international**

Nous avons démontré au début de cette étude quel intérêt une nation avait à posséder un stock métallique important et nous venons de poser en principe l'automatisme de la circulation.

Ces deux règles semblent se contredire.

Il n'en est rien, et même nous sommes ramenés à notre point de départ : La France, en temporisant, a permis le développement de ses instruments de crédit, particulièrement de son billet de banque. Elle s'est créé de ce chef des besoins d'or en contre-partie et a utilisé les périodes de changes favorables pour constituer une réserve qui est aujourd'hui la plus importante, la plus solide du monde.

Est-il besoin dès lors d'insister sur la situation prédominante de la Banque de France au point de vue monétaire ? Plus concluante sera, croyons-nous, l'étude de la situation de nos voisins à cet égard ; nous verrons aussi si l'absence d'un pareil stock ne leur est pas fort incommode.

Il faut d'abord se souvenir que le nombre des places du marché international se réduit à une seule par Etat. C'est à Paris que se résolvent les opérations de la France avec le monde entier. Il en est de même pour Londres, Berlin, Bruxelles, etc..., à l'égard de leurs nations respectives. Cette situation peut être considérée comme strictement exacte, les autres relations qui peuvent exister se réduisent à des chiffres très restreints ou à des trafics locaux d'importance

très secondaire. Cela est si vrai que la cote des changes n'est pas indiquée autrement que par les noms de Paris, Londres, etc.... C'est là précisément qu'on voit les places intervenir dans le commerce international.

Quantité de petits Etats à commerce relativement faible n'interviennent pas. Leurs relations passent par l'intermédiaire d'un marché voisin plus important ou par celui de la métropole, s'il s'agit d'une colonie.

On voit que si les places du commerce international sont fortement chargées d'opérations à régler, par contre leur nombre est extrêmement restreint. Néanmoins, pour réaliser l'équation des diverses demandes et offres sur le globe entier, on ne peut pas remettre toutes les créances indifféremment à une place quelconque en s'en reposant sur elle du soin de remettre aux autres places toutes celles qu'elle n'aura pu éteindre par compensation. Il s'est naturellement établi un courant qui porte à remettre les créances non compensables à première remise, au marché le plus commerçant, le plus important, qui en trouve un emploi plus facile, plus économique, et se charge le plus volontiers de l'opération.

C'est ainsi que l'Angleterre, dont l'expansion commerciale et l'étalement sur tout le globe a considérablement favorisé l'éclosion de ce commerce spécial, si elle ne l'a pas crée, a toujours apparu en quelque sorte comme le banquier par excellence de l'univers. On a pu dire de la place de Londres que c'était « la « Rome financière des peuples civilisés, c'est-à-dire le *Clearing House* du monde et son principal marché

financier.» (1). C'est là que se résolvent la presque totalité des créances internationales. « Toutefois, la France « et l'Allemagne ne sont pas comprises entièrement dans cet engrenage » (2), et les opérations qui leur sont propres sont, en grande partie, l'objet de négociations directes.

Cette prédominance incontestable, cette situation de Clearing House du monde impose à l'Angleterre des charges très lourdes. En effet, il ne faut pas oublier que dans les transactions monétaires, une solvabilité finale ne suffit pas (3), il est nécessaire qu'une réalisation immédiate soit possible. Qu'importe qu'une Banque ait un passif et un actif ne laissant aucune inquiétude sur cette solvabilité finale? Il faut avant tout qu'elle puisse répondre immédiatement à toutes les demandes de numéraire qui lui sont faites. Telle est la raison d'être essentielle du commerce bancaire.

La Banque du monde la plus forte dans l'art des compensations aura bien quelquefois à fournir un peu de numéraire; il se trouvera bien quelques-uns de ses clients qui préfèreront être payés en or plutôt qu'en monnaie de Clearing House. On peut, évidemment, regretter qu'une éducation plus complète ne supprime pas une telle exigence, mais en attendant, il faut se conformer aux habitudes de notre temps.

---

(1) A.-E. Sayous, Séance du 5 février 1900, de la Société d'Economie Politique de Paris, dans « l'Economiste Français » du 3 mars 1900, page 271.

(2) Sayons, *loco citato*.

(3) Cf., J.-S. Nicholson, Banker's money, London Black, 1902, page 63.

Ces sorties d'ailleurs se manifestent le plus souvent à des périodes prévues et pour des destinations connues (1). L'Angleterre peut alors y faire face parce qu'il est possible de les prévoir dans une certaine mesure.

Efflux d'or de la Banque d'Angleterre (en livres sterling) pendant les mois de septembre, octobre, novembre

Destinations :	1903	1904	1905
—	—	—	—
Egypte.	4.025.000	3.020.000	1.520.000
Amérique du Sud. .	351.000	1.483.000	1.543.000
Allemagne.	807.000	1.358.000	
France	10.000	50.000	28.000
Autres pays d'Europe	190.000		450.000
Etats-Unis.	203.000	151.000	
Divers	501.000	190.000	264.000
	6.087.000	6.252.000	3.795.000

Le tableau ci-dessus montre que, même en temps normal, il existe un drainage important autant qu'inévitable puisqu'il est la conséquence même de la prédominance financière.

D'autre part, dès que se produit le moindre trouble sur un marché quelconque, Londres est la première place à qui l'on demande d'expédier du métal. Intermédiaire forcé des échanges, fournisseur habituel de toutes sortes de marchandises, c'est Londres qui assume la charge de répondre aux demandes extérieures nécessitées par une pénurie de monnaie. Les nombreuses banques de la Cité sont ainsi l'objet de

(1) L'approche de la fin d'année est l'époque de la plus grande demande de numéraire. L'Egypte et l'Inde au temps de leurs livraisons de blé exigent un paiement métallique important.

demandes souvent très importantes pour l'exportation. Le quartier de Lombard Street qui monopolise en quelque sorte le commerce bancaire et se croit dispensé de conserver une encaisse liquide parce qu'il possède un grand crédit à la Banque d'Angleterre, réclame du numéraire avec une insistance grandissante. Toutes les demandes se trouvent ainsi aboutir à la Banque d'Angleterre. D'autre part, celle-ci est retenue par les prescriptions de l'Act de Robert Peel, et l'on se rend compte de quelle force elle devrait disposer au point de vue métallique pour alimenter un marché aussi étendu.

Ainsi, le fait pour un pays de se charger des règlements universels internationaux implique, par là-même, la charge de les pourvoir au point de vue métallique. L'hégémonie financière implique l'hégémonie monétaire, et celle-ci comporterait l'existence de réserves sérieuses. Est-ce le cas de l'Angleterre ? Bien loin de là. « L'expérience montre que l'Angleterre « a fait de trop grands sacrifices à son principe classique d'affecter un minimum d'espèces métalliques « à ses paiements à l'intérieur et à l'Etranger (1). »

Londres n'est pas pourvu d'assez d'or pour satisfaire aux besoins de la Grande-Bretagne et répondre aux demandes des peuples étrangers. Cette infériorité est reconnue par les Anglais eux-mêmes (2). Depuis long-

---

(1) Aupetit, « La vie Financière, » « Rev. Econ. Intern. 1907 » t. IV, p. 654.

(2) « C'est un système dangereux et trompeur que de se reposer sur les services à attendre en cas de crise, de la Banque « d'Angleterre, » écrivait déjà lord Goschen. — Arnauné, « La Monnaie, le Crédit et le Change, » 1re édition, Paris, Alcan, 1894, page 394.

temps on parle de la modification de l'Act de Robert Peel. L'Assemblée de l'Institut des banquiers qui, s'est tenue à Londres en novembre 1906, a mis en évidence l'insuffisance des réserves. On a reconnu qu'en général les banques ne semblent pas se rendre assez compte de la nécessité d'avoir des réserves suffisantes pour soutenir l'immense édifice de crédit qu'elles sont destinées à supporter (1).

L'exemple des constitutions de réserves a cependant été donné.

La Lancashire and Yorkshire Bank entreprit, il y a quelques années, d'imiter la politique française. Cette innovation a produit les effets les plus heureux. Elle est pourtant resté inaperçue (2). C'est que toutes les banques, y compris la Banque d'Angleterre, se rejettent volontiers cette charge écrasante et délicate (3).

---

(1) Cf. « Moniteur des Intérêts Matériels, » 26 Octobre 1906 page 3.523, 16 novembre 1906 et 26 novembre 1906, pages 3.778 et 4.291.

(2) Cf. « Messager de Paris, » 20 février 1903. « La Banque de France et l'Opinion étrangère. »

(3) On conçoit encore que les banques privées s'en reposent sur la Banque d'émission et considèrent le crédit dont elles disposent comme un numéraire disponible. Mais il paraît excessif que la Banque d'Angleterre elle-même compte sur les autres. C'est cependant ce qui a lieu. Et pour n'en donner qu'un exemple, nour rappellerons qu'elle entend règlementer dans une certaine mesure l'emploi des disponibles de Lombard Street.

Lorsqu'elle trouve qu'il en est fait un usage trop considérable elle oblige les banques à faire payer leurs services plus cher.

Dans ce but, elle emprunte elle-même sur les Consolidés qu'elle a en portefeuille et accapare ainsi une notable partie des disponibles. Cf. Rozenraad. « Le marché de Londres ». (Revue Economique Internationale, 1906, tome II, page 79).

La situation que nous venons d'exposer, plus spéciale à l'Angleterre, mais dont souffrent un peu tous les grands marchés, ne laisse pas que d'éveiller certaines craintes, et l'on a pu être témoin, au cours de ces dernières années, du regret presque universel de ne pas posséder un stock métallique plus solide.

La crise dernière a spécialement mis en évidence la pénurie générale, et chaque pays s'est aperçu qu'il manquait d'or (1). Le remède à cet état de choses nécessiterait le bouleversement de régimes financiers auxquels on est fort habitué. Au premier retour de la prospérité, l'optimisme devient général et fait vite oublier les mauvais jours « Les financiers anglais sont « trop conservateurs pour modifier sensiblement un « édifice vermoulu, ils sont aussi trop simplistes pour « concevoir quelque régime nouveau (2). »

---

(1) Le président de l'Institut des banquiers de Londres, dans la séance d'ouverture de la session annuelle, déplorait l'insuffisance de la réserve, indiquait que celle-ci deviendrait de plus en plus indispensable et proposait la constitution d'un fonds spécial permettant d'envoyer à New-York cinq à dix millions de livres sterling sans avoir à relever le taux de l'escompte. Cf. Raffalovich. «Marché financier en 1907». (Journal des Economistes, 15 janvier 1908). L'Allemagne aussi a conscience de manquer d'or. Divers moyens ont été employés récemment pour alimenter les réserves à l'aide d'un drainage systématique de la circulation. (Cf., notamment, *Infrà* p. 145, note 1) Dans le but de réduire les demandes d'or qui devenaient inquiétantes, une circulaire fut adressée à la fin de décembre 1907 à toutes les administrations, rappelant une autre circulaire toute récente et déjà oubliée, qui recommande aux fonctionnaires d'accepter le montant de leurs traitements en billets de banque et de ne pas l'exiger en or.

(2) M. A.-E. Sayous: Séance du 5 février 1900, de la Société d'Economie politique de Paris, « Economiste Français » 3 mars 1900, page 271.

Aussi, n'est-on pas trop surpris de constater que la suprématie financière de la Grande Bretagne tend à lui échapper.

La France et l'Allemagne, avons-nous dit, s'en affranchissent dans une certaine mesure « En 1890, « lors de la chute de la maison Baring, on a pu se « demander si Londres n'allait pas du coup perdre sa « situation de marché central de la Banque univer- « selle et si ce n'en était pas fait du marché an- « glais (1). »

Il suffirait que la France devînt monométalliste pour accaparer la direction du crédit, Paris devenant alors le marché international des capitaux. Cette succession éventuelle est d'un poids dont on apprécie toute l'importance, et il n'est pas démontré,— surtout à l'heure actuelle où la politique anglaise elle-même semble se détacher de la colonisation à outrance, — qu'il n'y ait que des avantages à retirer d'une telle succession.

Au lieu de cette situation très élevée mais non moins dangereuse et instable, ne vaut-il pas mieux nous en tenir à la position calme et sûre que nous occupons dans le monde financier ?

Conclusion : Si la Banque d'Angleterre est, quant à présent, le grand Clearing House universel, la Banque de France est et demeure le réservoir général de l'or. Cette suprématie monétaire nous assure une situation

---

(1) Phrase de lord Goschen souvent répétée. Cf. « Bulletin de statistique et de législation comparée », février 1891 : A propos de la Crise de 1890.

toute privilégiée, même au point de vue du Crédit international qu'il n'est d'ailleurs pas indispensable de dominer plus complètement.

CHAPITRE DEUXIÈME

La Banque de France et les Crises

Il n'est peut-être pas de sujet économique plus à l'ordre du jour que celui des Crises.

Il convient d'indiquer tout d'abord dans quelle mesure les crises qui ne sont pas monétaires peuvent nous intéresser. Nous verrons ensuite quels sont pour les Banques les moyens classiques de les éviter. Nous étudierons enfin la politique actuelle de la Banque de France à ce sujet.

Section I. — Les Crises monétaires

Ce sujet, très complexe, a été traité dans un grand nombre d'études où économistes, parlementaires et financiers ont rivalisé de science et de zèle pour arriver à déterminer la physiologie des Crises d'une manière exacte. La connaisssance des causes du mal est la première condition pour arriver à en indiquer le remède. Dans cette recherche ardue, les théoriciens, poussés par les développements des systèmes qui les fascinent, assignent souvent aux crises, non seulement des causes, mais encore des caractères très différents.

Ce mot de Crise n'a pas par lui seul une signification assez définie, et faute d'entente préalable sur le sens qu'il convient de lui donner, il arrive que les

discussions se poursuivent sans fin et roulent exclusivement sur une équivoque.

Notre intention n'est pas de jeter un nouveau jour sur une question aussi complexe. Il nous faudrait pour cela, outre une compétence à laquelle nous ne saurions prétendre, assigner à cette partie de notre travail une place que ne comportent pas ses limites restreintes.

Nous n'avons d'autre but, en disant ici ce que nous entendons par crise, que de délimiter les cas dans lesquels la Banque de France pourra intervenir. Pour cela seul, il importe de faire la classification des crises et de rappeler les divisions élémentaires trop souvent, selon nous, perdues de vue.

Il y a d'abord, au point de vue de leur étendue, les Crises locales, les Crises nationales, les Crises mondiales. Les premières sont confinées à une certaine région, comme la récente crise vinicole, ou limitées à une industrie déterminée comme celle qui sévissait, il y a peu de jours encore, sur l'Industrie automobile. Chacun trouvera dans ses souvenirs personnels ou dans son expérience des exemples multiples du même genre.

Les Crises nationales sont plus compliquées, plus graves par le seul fait qu'elles atteignent l'économie d'un pays dans son intégralité. Celle des Changes en Espagne nous en fournit un exemple concret; tout le commerce, toute l'industrie ont à en souffrir.

Les crises mondiales tiennent à la solidarité des différents marchés internationaux. Celle-ci est telle qu'une secousse violente n'est pas possible chez une

nation commerçante sans qu'elle ait sa répercussion sur les marchés étrangers. Comme une épidémie qui se propage dans l'air, elle atteindra infailliblement les autres nations d'une manière parfois très sensible. Depuis longtemps les crises mondiales sont cataloguées et étudiées avec soin.

A un autre point de vue, on peut encore distinguer les crises de croissance et les crises de répercussion. On a souvent parlé des premières parce qu'elles révèlent un entrain juvénile dans la production. Telle est celle dont vient de souffrir la trop ardente Amérique : Comme les hommes, les nations ne sont pas éternelles. Si l'on ne songe pas trop qu'elles puissent mourir, c'est que notre existence individuelle n'est qu'une période infime de la leur. Mais elles ont aussi bien que nous leur jeunesse, leur âge mûr et leur déclin. Pour un Etat parvenu à la force de l'âge, les crises de croissance ne sont plus à redouter. S'il s'en produit encore, elles sont rares et peu graves. Vient ensuite l'époque des crises de répercussion qui tiennent à cette solidarité dont nous parlions il n'y a qu'un instant. Seules elles pourraient intervenir, à moins qu'un regain de jeunesse, certaine poussée de vitalité n'entraîne encore à quelque témérité. Nous aurons tout à l'heure l'occasion de remarquer qu'à part ces crises partielles, on n'en constate plus d'autres chez nous que des crises de répercussion. Encore se trouvent-elles très atténuées.

Nous n'avons garde d'en conclure que notre pays bénéficie aujourd'hui du triste privilège d'ignorer les maladies de jeunesse, ce serait presque l'aveu d'une

débilité sénile. Disons au contraire que, puisqu'il s'agit de maladie, il peut exister des remèdés et que justement notre étude a pour objet d'examiner les moyens, sinon d'éviter les crises, du moins d'en atténuer l'intensité.

C'est ainsi que nous répondons à la fort intéressante question que se pose V. Pareto (1) : « S'il était « possible d'empêcher absolument les Crises, serait-il « utile de le faire ? » Il répond lui-même de la façon suivante : « Des mesures propres à atténuer l'intensité des crises peuvent donc être utiles. Mais supprimer entièrement un certain mouvement ou tâcher « d'en atténuer la violence en des cas exceptionnels « sont des choses essentiellement différentes. » S'il est bon pour devenir fort, de s'habituer à toutes les saisons et de s'endurcir aux intempéries, du moins il n'est pas indispensable de rechercher rhumes et bronchites.

Nous n'avons pas encore parlé des crises monétaires et des crises de production. Cette distinction est la plus importante pour notre sujet, c'est aussi celle qui prête aux plus graves confusions.

Il est bien entendu que la crise de production, résultat d'une non-concordance entre la courbe de production et la courbe de consommation dont Malthus s'était efforcé de supprimer les funestes effets par ses conseils sur l'accroissement de la population, a les rapports les plus intimes avec la crise monétaire. Il

---

(1) Villefredo Pareto. « Cours d'Economie Politique », 2e vol., page 297.

ne faut pourtant pas les confondre : dans bien des cas elles sont parfaitement distinctes. C'est là précisément la cause des divergences des auteurs. Ils tendent en général à expliquer la non-concordance des courbes, c'est-à-dire la surproduction ou la sous-production, par des théories diverses qui se rapportent à leurs différences de tempéramments (1).

Mais, à la base unique de toutes ces théories, on ne tient compte, communément, que du rapport entre la production et la consommation. La division que nous indiquons plus haut, pour élémentaire qu'elle puisse paraître, montre suffisamment que cette base n'est pas assez large.

Il est incontestable qu'il y a des crises exclusivement monétaires, les crises de change par exemple. D'autre part, il est des crises commerciales ou industrielles, de production ou de surproduction, peu importe le mot, qui ne sont point monétaires. La crise monétaire n'est même presque toujours qu'un épisode de la crise générale. C'est une erreur trop souvent répétée de prendre celle-là pour la cause de celle-ci. C'est sur cette idée fausse qu'est basé le Bank Charter Act de 1844 (2).

---

(1) Cf. Lescure. « Des Crises générales et périodiques de surproduction », Bordeaux, 1906, chap. II, sect. II, pages 455 et suiv.

(2) Il s'agit de l'Act, dit de Robert Peel, qui organise la Banque d'Angleterre en partant de ce principe que la convertibilité n'est pas elle-même une sauvegarde suffisante contre la surémission des billets et que cette surémission étant une cause de crises, tout danger serait écarté si l'on maintenait une proportion convenable entre l'Encaisse et la Circulation.

Dans l'une des plus grandes crises que l'on puisse citer, et qui au surplus a un caractère de parfaite actualité, celle des Etats-Unis, on a pu discerner encore très nettement l'époque de la crise de production. A ce propos, M. Paul Leroy-Baulieu écrit : « Quant à l'insuffisance de la monnaie et à la défec« tueuse organisation des Banques nationales, elles « n'ont eu qu'un rôle accessoire et ne sont intervenues « qu'après la Crise déclarée; elles ont pu un peu « l'intensifier et la propager, mais ce ne sont là que « des éléments secondaires » (1).

Cette distinction entre les crises monétaires et les crises commerciales n'est donc pas artificielle. On a cependant persisté à les confondre au point que, prenant souvent l'effet pour la cause, certaines personnes rejettent volontiers sur la mauvaise organisation du Crédit et des Banques la lourde responsabilité de toute une crise. Il nous semblerait plus logique et plus utile de chercher à la fois des deux côtés une amélioration. Les Banques ne peuvent corriger les mauvais effets des crises que dans la mesure même où celles-ci, après avoir affecté le Crédit, troublent l'harmonie monétaire.

Quant à la correction des crises au point de vue économique, le législateur et les économistes peuvent s'en occuper en réglementant la production ou la consommation. Le 5 février 1902, la discussion de la Société d'Economie Politique de Paris porta sur le point de savoir si les grands travaux publics pouvaient

(1) « Economiste Français », 30 novembre 1907, page 766.

conjurer ou provoquer des crises. Cette discussion venait après le dépôt d'un projet de loi, à la date du 1er mars 1901, par le Ministre des Travaux publics, M. Baudin (1). Plus récemment, MM. Viviani et Vaillant ont discuté à la Chambre un projet tendant à répartir les travaux publics de manière à éviter les chômages au moment des crises (2).

D'autre part, les trusts et les cartels en d'autres pays pensent, en réglementant la production, écarter les crises.

Tel est l'ordre d'idées qu'on pourrait développer si l'on étudiait les moyens à opposer aux crises commerciales. Mais notre but est d'examiner ici le rôle d'action des Banques dans les crises monétaires. Il s'agit donc pour le moment de ne pas les confondre avec d'autres, et n'est-ce pas vouloir l'impossible que demander aux Banques de faire disparaître à tout jamais le fantôme des crises, de quelque nature qu'elles soient?

La tendance moderne à tout ramener à un déterminisme rigoureux a fait supposer que les crises obéissaient à une loi de périodicité immuable. On en a cherché le principe dans les raisons les plus diverses, les plus inattendues, jusque dans les taches du soleil (3), et, continuant l'énumération longue et docu-

---

(1) Cf. « Economiste Français », 22 février 1902, page 245.

(2) Cf. « Journal Officiel », Chambre des députés, séance du 11 nov. 1907, pages 2.129 et suiv.

(3) Théorie de Stanley Jevons, répétée par beaucoup d'économistes distingués. Voir en particulier J.-S. Nicholson « Bankers' Money », London, Black 1902, p. 80.

mentée de M. Juglar, (1) on n'a pas hésité à placer de nouvelles crises en 1900-1907.

Nous ne contestons pas qu'il y ait eu à ces époques des troubles fort graves qui ont déterminé des crises presque mondiales, mais, à notre point de vue national, on aurait pu faire exception.

La fameuse crise de 1900 prit naissance en Russie. Ce pays fut le premier à donner le signal d'alarme et l'Allemagne surtout fut éprouvée (2). En France, à part quelques légères « congestions d'hommes », suite de l'Exposition universelle et qui eurent pour résultat

---

(1) Juglar, « Des Crises générales et de leur retour périodique ».

Tableau des Crises d'après le système Juglar

France	Angleterre	Etats-Unis
1804	1803	»
1810	1810	»
1813	1815	1814
1818	1818	1818
1826	1826	1826
1830	1830	»
1836	1837	1837
1839	1839	1839
1847	1847	1848
1857	1857	1857
1864	1864	Guerre de Sécession.
»	1866	»
»	1873	1873
1882	1882	1884
1891	1890	»

L'auteur donne la liste ci-dessus des crises. Chaque ligne correspond à une crise et indique la date de sa répercussion sur les trois marchés envisagés.

(2) Sur les effets de la crise de 1900-1901 en Allemagne. Cf. Depitre, « Le Mouvement de concentration des Banques allemandes », Paris, Rousseau 1905, page 104.

les grèves que l'on sait, quelle crise monétaire relève-t-on ? A ce propos, M. Siegfried (1) lui-même est forcé de faire quelques réserves : « Crise... si nous devons « appeler crise ce qui s'est passé en 1900, car cette « crise a été beaucoup plus faible que les précé-« dentes, et nous pourrions presque la décorer du « nom de liquidation de 1900 (2). »

N'est-ce pas là un aveu ? Que dirait donc M. Siegfried à propos de la crise de 1907 ? Pourtant, à s'en fier à son baromètre, il devait faire bien mauvais vivre en 1900, tout comme en 1907.

Il ne nous paraît pas possible de constater en France une répercussion économique de cette dernière crise générale. A part quelques inquiétudes sur le marché des valeurs qui, comme on le sait, est d'une sensibilité extrême, la hausse récente et incontestable des prix de certaines marchandises doit être attribuée à une toute autre cause. Nous dirons d'abord que cette hausse n'a pas pu être l'indice d'une crise, pour la bonne raison que c'est tout au contraire la baisse qui s'observe, c'est le métal qui devient rare et qui dès lors acquiert une plus grande faculté d'achat. La constatation de cette hausse suffirait, de ce fait, pour montrer que nous n'avons pas eu à souffrir de la crise. D'ailleurs, un écart sensible dans les prix des denrées n'est l'indice d'une crise que s'il a un caractère temporaire. Or, cette hausse

---

(1) M. Siegfried, dont le nom est bien connu de ceux qui, à l'heure actuelle, s'occupent quelque peu d'économie politique, est, et il s'en flatte, le plus convaincu comme le plus exact des interprètes de la théorie de Juglar, dont il est le continuateur.

(2) « Bulletin mensuel de la Fédération des Industriels et Commerçants français », avril 1907, page 533.

est, de l'aveu de tous, définitive. Elle s'explique presque uniquement par les lois ouvrières d'application récente, par les surcharges énormes imposées aux fabricants, etc... Les majorations notables de frais généraux qui en résultent ne peuvent pas rester à la charge de l'industriel, et la ventilation qui s'impose se traduit par la hausse des prix.

Pas plus que de crise commerciale il n'y a eu de crise monétaire. Le marché du crédit n'a été aucunement affecté, et ce n'est pas le relèvement momentané du taux de l'escompte officiel, expliqué d'ailleurs par un autre motif, qui peut indiquer une perturbation dans notre monnaie. Les stocks, au surplus, n'ont pas fléchi (1).

Non vraiment, cette autre crise, à laquelle on a assigné des limites d'une précision extrême, qui s'est

---

(1) Le fond de la situation économique et commerciale demeure des plus prospères, ainsi que le prouvent l'augmentation générale portant sur les chiffres du commerce extérieur, les recettes des chemins de fer et le rendement des impôts. Aux Etats-Unis, la crise, résultat d'une surproduction trop considérable, d'un déplorable système financier, d'une spéculation éhontée et de malhonnêtetés trop fréquentes, fut assurément une catastrophe, mais on peut dire que la situation générale n'en a pas été atteinte Cf. George Moreau. « La Crise Américaine. » Le Censeur, 29 février 1908. – Germain Martin, « La Crise américaine » Revue d'Economie Politique, 15 mars 1908, p. 203). — Raphaël-Georges Lévy, « La crise économique de 1907 et les Etats-Unis d'Amérique » Revue des Deux Mondes, 15 décembre 1907, p. 805.

Il n'en est pas de même en Allemagne où tout décèle un déclin de la prospérité : Les recettes des douanes ont baissé, les impôts ont accusé un déficit important... et il semble que les conséquences de la crise, plus lentes dans ce pays, soient pour lui le signal d'une décroissance progressive.

étendue du mercredi 23 octobre 1907, début de la panique, au jeudi 2 janvier 1908, date de l'abaissement du taux de l'escompte anglais, n'a pas été pour nous une période de désolation, et le riant soleil de cette fin de décembre 1907 ne parut pas une ironie du sort devant un peuple miséreux et famélique.

De ce qui précède, deux conclusions se dégagent : D'une part, il importe de distinguer dans les crises le côté économique du côté monétaire et de ne pas demander que l'on corrige les imperfections de l'autre.

D'autre part, s'il est incontestable que jusqu'ici les crises tendent à être mondiales et périodiques, du moins, depuis un certain temps, elles épargnent la France.

Nous avons ainsi atteint le but que nous nous proposions, puisque les considérations qui précèdent marquent d'elles-mêmes la limite de ce qu'on peut obtenir de la Banque de France lorsqu'on lui demande d'intervenir afin de réduire les crises. Nous voyons aussi que cette intervention a pu, depuis plus de quinze ans, conjurer toute crise et toute répercussion de crise sur notre marché national.

Section II. — **Moyens classiques d'atténuation des crises**

Comme une nation prévoyante qui se tient toujours dans la position coûteuse de paix armée, une banque d'émission devrait toujours être assez forte pour pouvoir écarter les sollicitations de ruine qui, nombreuses et venant de toutes parts, nous menacent incessamment. De même que le bon état des armes et des mu-

nitions peut éloigner parfois les horreurs de la guerre, de même une encaisse robuste suffira pour éviter les embarras monétaires précurseurs des crises (1).

L'étude des moyens classiques d'atténuation des crises peut paraître superflue, en ce sens que la Banque de France, par la constitution de l'encaisse formidable que nous lui connaissons, offre une force de résistance inouie à tous les assauts capables de bouleverser le Crédit. C'est elle qui constitue ce réservoir amortisseur dont on a tant de fois parlé et grâce auquel nous avons vu disparaître, depuis plus de quinze ans, jusqu'à la possibilité d'éclosion d'une crise.

On conçoit cependant que le Trésor le plus considé-

(1) On se souvient de ces signes: toujours les crises sont annoncées par une contraction du crédit. Le crédit, mal assis sur une base métallique insuffisante, chancelle et s'effondre en tout ou en partie; alors les négociations tendent de plus en plus à s'opérer au comptant. De toutes parts on réclame de l'argent pour régler les opérations engagées. S'il est dans les moyens de la Banque d'émission, régulatrice du crédit, de recourir à un tel procédé, elle jettera sur le marché la quantité de métal que les besoins exigent, en prenant pour son compte les effets de crédit, et la panique sera conjurée.

Si, au contraire, elle ne peut pas agir ainsi, des sollicitations de plus en plus impérieuses assiègeront son encaisse et tendront à l'accaparer. Nous aurons en perspective le billet de banque compromis, la faillite et toute l'horreur d'une panique générale, avec l'alternative, en cas de stocks insuffisants, ou bien de laisser sortir de l'or pour calmer la tourmente, au risque pour la banque appauvrie de se trouver elle-même compromise et d'entraîner tout le marché dans sa ruine, ou bien de défendre cet or et d'aggraver ainsi les conditions du Crédit déjà affaibli, ce qui sera hâter les désastres de la crise. Les écueils contre lesquels il faut lutter sont donc le drainage des espèces par l'Etranger, l'appauvrissement indéfini des réserves, l'impossibilité de continuer l'escompte ou du moins de le maintenir à un taux raisonnable.

rable, livré à des mains inhabiles, ne pourrait pas rendre grand service, et s'il est vrai de dire que notre encaisse suffise par elle seule, encore y a-t-il manière de la diriger et de s'en servir avantageusement (1).

Ce sont ces moyens de résistance, étudiés depuis longtemps pour la plupart, que nous allons passer rapidement en revue.

Dès que l'encaisse de la Banque d'émission commencera à s'épuiser, dès qu'il ne sera plus possible, sans une extrême prudence, de laisser diminuer la réserve, alors commencera la crise monétaire. C'est alors aussi que tous les efforts de la Banque, dont les ressources et le crédit baisseront à la fois, tendront à faciliter la rentrée des fonds et à restreindre les sorties. Tel un réservoir qui, après avoir pendant quelque temps déversé plus d'eau qu'il n'en reçoit ne tarde pas à s'épuiser, ou devient inutile faute de pression, de même l'encaisse d'une banque comporte une entrée et une sortie du numéraire qu'il convient de régler. Et dans le but unique d'éviter l'appauvrissement des réserves, l'on s'efforcera, soit d'alimenter plus abondamment le stock, soit d'éviter les motifs de sortie du numéraire (2).

---

(1) Il suffit, pour s'en convaincre, de se souvenir que les Etats-Unis et la France ont un trésor numériquement identique, et cependant leurs forces de résistance sont bien différentes.

(2) Nous ne parlerons que des mesures applicables à un système de Banque d'émission analogue au nôtre. L'étude du régime américain actuel nous entraînerait à parler, entre autres, des expédients divers tendant à donner aux banques un peu

Parmi les mesures tendant au réapprovisionnement du stock, nous trouvons en premier lieu les achats d'or en lingots. Il ne s'agit pas ici, bien entendu, de cet achat journalier qui constitue une opération courante des banques (1), mais bien du fait d'étendre ces achats en abandonnant une certaine prime, et au besoin de les effectuer à l'Etranger. Ce système, extrêmement onéreux, est en principe universellement délaissé. Il a pourtant été fort en honneur dans tous les pays. L'exemple historique le plus caractéristique est celui des Etats-Unis qui, de 1878 à 1893, ont acheté pour leur service monétaire 459.949.701 onces d'argent pour environ 464 millions de livres sterling (2). En France, la Banque dut acheter à l'Etranger, dans les trois années 1855 à 1858, 1.384.553 000 d'or qui lui coûtèrent 15.893.000 francs de primes. En 1858 elle renonça à ce système. Elle dut encore y avoir recours en 1864, et pendant la crise de cette année-là, elle acheta pour 229 millions d'or (3). En

---

d'élasticité ; de la création des certificats de *Clearing Houses* par exemple. Une telle étude, pour intéressante qu'elle soit, nous entraînerait hors des limites que nous voulons assigner à ce travail.

(1) La Banque de France achète les lingots d'or et les paie immédiatement, sans déduction d'escompte, comme à la Monnaie Cette mesure a été suspendue en janvier 1906, par crainte de dépasser la limite de l'émission, et reprise dès la promulgation de la loi du 9 février 1906. De même, en Allemagne, la Reichsbank est tenue d'acheter tous les lingots d'or fin qu'on lui offre, au prix de 2.784 marcks le kilogramme.

(2) Cf. L. Poinsard. « Questions monétaires contemporaines », Paris, A.-L. Charles, 1899, in-18°, page 300.

(3) Cf. Cl. Juglar. « Des crises commerciales et de leurs retours périodiques », page 427.

Allemagne, la Reichsbank a acheté en tout, depuis 1876 jusqu'en 1905, pour 3.312 millions de marks d'or (1).

La banque d'Angleterre, au cours de la récente crise, s'est reconstituée surtout par ses achats de lingots effectués sur le marché libre de Londres. Ils ont atteint le chiffre de vingt millions de livres sterling (2). On pourrait citer de même l'exemple de l'Espagne et de la Belgique.

Un autre système consiste dans la prime sur l'or (3).

On ne peut l'appliquer que dans les pays bimétallistes qui, comme tels, donnent à deux métaux une égale force libératoire (4) (5). Il consiste à offrir

---

(1) Cf. Dr Louis Katzenstein. « La Banque de l'Empire Allemand », Revue Economique Internationale 1906, tome IV, page 524.

(2) Cf. Aupetit. « La Vie financière », Revue Econ. Intern. 1908, I, 180.

(3) M. Bastable étudie la politique de la prime sur l'or. Il l'assimile à une taxe sur les matières monétaires, à l'importation ou à l'exportation, et la considère en définitive comme un droit de seigneuriage. Cf. Bastable. « Théorie du Commerce International », traduction Sauvaire-Jourdan, Paris, 1900, p. 171 et suiv.

(4) Sur cette application dans la plupart des pays bimétallistes, voir Economiste Européen des 24 janvier, 25 avril, 26 septembre 1902, 3 janvier, 13 février 1903.

(5) M. Houdard. « Essai sur le Service des billets de banque », Paris, 1891, in-4o, page 18, montre que le taux de l'escompte comprend trois éléments, le prix du service de la Banque, l'intérêt du capital prêté, la prime de l'or, seul élément variable avec les circonstances diverses. Il en conclut que l'élévation du taux de l'escompte n'est autre chose qu'une surtaxe correspondant à la prime sur l'or et, comme il voudrait que celle ci fût payée uniquement par ceux qui désirent de l'or, il demande un taux uniforme, stable et minime.

l'argent, métal déprécié au point de vue des relations internationales, et à ne consentir à ne donner de l'or que moyennant une certaine prime (1). Ce système fort intéressant mériterait une étude beaucoup plus complète que celle à laquelle nous pouvons nous livrer ici. Fort en honneur pendant de nombreuses années, il a été l'objet de critiques très violentes qui l'ont fait abandonner (2).

Nous n'essaierons pas de le réhabiliter. Nous en connaissons trop les inconvénients graves. Nous avons d'ailleurs beaucoup mieux pour le remplacer Il semble toutefois aussi légitime que celui des conversions de rente que l'on s'accorde à trouver parfait et qui cependant déguise mal une spoliation qui, pour être juridique, n'en est pas moins, le plus souvent, préparée par des cours très artificiels, encore que légalement soutenus (3). Cette politique de prime sur

---

(1) Généralement très minime, cette prime est montée jusqu'à 227 °/₀ en 1885 dans la République Argentine (Cf. Revue de Statistique, 29 avril 1900, p. 48).

(2) Le système espagnol actuel repose sur quelque chose d'analogue. La bonne monnaie a été chassée. Celle dont on se sert est le billet. Celui-ci n'a pas cours forcé, mais il est remboursé à présentation par de l'argent. Il subit de ce fait une dépréciation considérable qui permet à notre billet ou à notre or de faire une prime énorme. Néanmoins, quoique l'Espagne s'accommode mal de ce système, elle est arrivée à vivre jusqu'ici avec ses changes considérablement dépréciés. On ne les regarderait pas comme tels si on faisait le rapport exact de la valeur de leur monnaie et de la nôtre.

(3) On n'ignore pas que les emplois en rentes françaises imposés par la loi sont très nombreux. Sans parler des remplois de valeurs dotales, etc..., la Caisse des Dépôts et Consignations doit employer en rentes tout son disponible. Il y a, de ce fait, une demande de rentes considérable qui tendra bientôt à les accaparer toutes et qui suffit à expliquer le niveau élevé des cours.

l'or n'effrayait d'ailleurs personne, pas plus le public que les Banques ; et le billet de banque, même quand on faisait usage de la prime, ne cessait pas d'être reçu à sa parité d'or dans presque toutes les banques du monde, bien qu'il ne soit légalement remboursable qu'en argent. Il est d'ailleurs des cas spéciaux, tels que ceux de drainages systématiques et constants à un point quelconque de la frontière, où l'on ne peut contester la légitimité et l'efficacité d'une prime défensive. Grâce à l'abaissement du *gold point* normal par suite de la réduction des distances, il peut s'établir un commerce lucratif et fort peu intéressant qu'une prime locale détruirait (1).

Mais le gros inconvénient, c'est que l'Angleterre et l'Allemagne font obstacle à ce système impraticable pour elles (2), ce qui n'exclut pas de leur part un certain regret de ne pouvoir user de cette politique. Il y a actuellement un mouvement bimétalliste qui en est la preuve (3).

---

(1) Cf. Meyer. « Les Banques Suisses d'émission et le drainage des écus », Lille, Le Bigot frères, 1903, in-8°.

(2) L'Allemagne étant monométalliste depuis 1872 ne peut adopter le système de la prime, mais la Reichsbank le remplace par une mesure certainement plus vexatoire. Elle ne refuse pas de l'or pour l'exportation, mais elle cesse d'accorder son concours aux exportateurs ; on rejette leur escompte et leurs comptes sont fermés au besoin Cf. Ansiaux. « Les problèmes de la Circulation », Revue Econ. Intern. 1907, tome IV, page 277. Un froncement de sourcil de Monsieur le Directeur réprime toute velléité de drainage de l'encaise. Ce système d'autoritarisme brutal n'empêche pas d'ailleurs les drainages sur le stock circulant.

(3) Ce mouvement bimétalliste est actuellement particulièrement prononcé en Allemagne. On attribue volontiers tout le

Certaines personnes, pamri lesquelles des professeurs de Facultés de Droit, voudraient restaurer la politique de la prime (1).

Quant à nous, il nous suffit d'avoir rappelé que cette politique fut celle de la Banque de France jusqu'en 1897, et ce régime ne fut pas aussi odieux qu'on aurait pu croire, puisque certains le regrettent. Comme nous le verrons, nous avons pour y suppléer un système bien préférable que nos voisins se contentent d'admirer, sans pouvoir l'imiter.

Nous ne parlerons point de certains moyens autoritaires qui sont d'un autre pays et d'un autre temps. Quelques-uns, ressuscitant les vieilles idées de domination brutale chères aux mercantilistes, se flattent d'empêcher les évasions de numéraire par une simple interdiction, comme si l'or ou l'argent demandaient des permissions aux autorités ou étaient gens d'assez bon ton pour faire autre chose que suivre exactement leur propre intérêt (2).

---

mal de la crise récente au monométallisme or, et l'on compare les difficultés au milieu desquelles se débat le marché allemand avec l'aisance que le marché français bimétalliste a conservée. Le 14 janvier 1908, le comte Kanitz développait au Reichstag une interpellation ayant pour but de faire « construire un mur « d'argent autour de notre or pour que celui-ci ne sorte plus de « chez nous ».

(1) Cf. Bulletin mensuel de la Fédération des Industriels, avril 1907, page 524.

(2) Nous en trouvons un exemple typique dans le décret suivant rendu au mois d'août 1903 par le Président de la République du Nicaragua :

« Considérant qu'il n'y a aucun moyen possible pour empê-
« cher la disparition de la monnaie d'argent dont l'exportation

Ces systèmes de taxes à l'importation ou à l'exportion sont très vieux. On en a depuis longtemps fait justice (1).

On peut encore limiter les émissions de billets de telle sorte qu'ayant besoin d'une contre-partie métallique moins importante, on puisse laisser diminuer la réserve. Ce système est très efficace quand l'encaisse, trop affaiblie, entraîne la dépréciation du Billet de banque. C'est ainsi qu'on peut alors éviter de recourir au cours forcé.

Par contre, si le billet ne subit aucune dépréciation, le fait d'étendre les émissions a pour résultat d'augmenter le stock circulant et peut conjurer la panique. C'est ce qu'a eu pour but en Angleterre la suspension de l'Act de Robert Peel dans les trois crises de 1847, 1857 et 1866 qui nécessitèrent l'emploi de cette mesure.

« est préjudiciable au Trésor national ; considérant que la cir-
« culation de ladite monnaie, vu son exportation continuelle,
« est la principale cause de la dépression du papier monnaie
« national, et en vue de préserver l'équilibre de la valeur que
« chaque pièce représente à la nation, le Président de la Répu-
« blique décrète :

« Art. 1er. — L'exportation de la monnaie d'argent est pro-
« hibée à partir de la date du présent décret. En conséquence,
« elle sera considérée comme un article de contrebande et les
« peines y seront appliquées comme pour ledit délit.

« Art. 2. — Les chefs de douanes, les autorités du fisc et de
« la police devront examiner avec la plus grande attention les
« bagages et colis des personnes quittant la République.

« Art 3. — Le présent décret annule tous ceux antérieurs et
« qui seraient conçus dans un autre sens. » (Cf. Economiste Européen, 11 septembre 1903)

(1) Cf. Levasseur, page 300 et suiv. « La Question de l'Or », Paris, Guillaumin, 1858.

On peut encore concevoir un réapprovisionnement de l'encaisse par la création de toutes petites coupures. Elles opèrent un drainage d'une partie inutile de la circulation. Ce système fut appliqué en France en 1870 et 1871 : Le billet de 25 fr. fut autorisé par la loi du 12 août 1870, celui de 20 fr. par le décret du 12 décembre de la même année, celui de 5 fr. par la loi du 29 décembre 1871 (1) (4). En Allemagne, on a beaucoup parlé, ces temps-ci de drainer l'or de la circulation par différents moyens, notamment par l'émission de billets de 50 et de 20 marks.

La question n'est d'ailleurs pas nouvelle (2). En Angleterre, lord Goschen, chancelier de l'Echiquier, proposait, en 1891, de créer de petites coupures de une livre sterling pour 20.000.000 liv. sterl., afin d'augmenter l'encaisse de la Banque. Cette somme serait conservée et servirait, en temps de crise, de couverture non seulement aux 20.000.000 de livres sterling déjà émis, mais aussi à 10.000.000 liv. sterl. en coupures quelconques que l'on créerait (3).

---

(1) Le billet de 50 fr. ne date que du 9 juin 1857, et celui de 100 fr. du 15 mars 1848.

(2) Cf. « Pour et Contre », 15 octobre 1905.

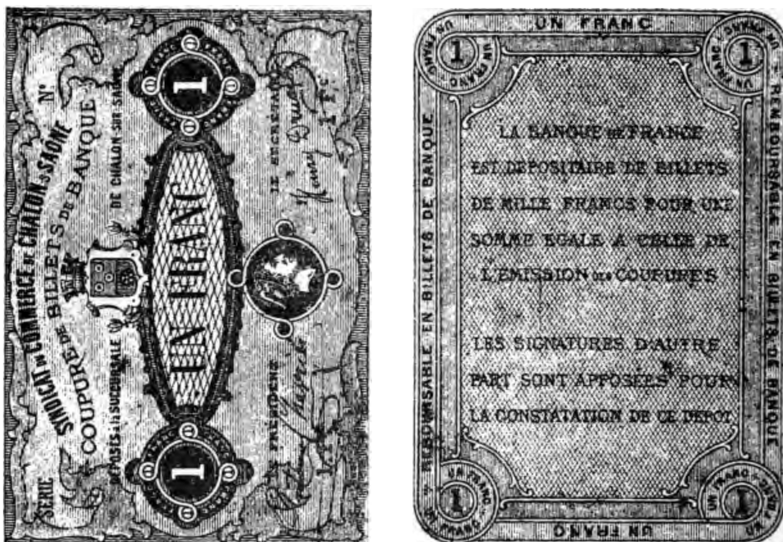
(3) Cf. « Journal des Economistes », 1891, tome I, page 400.

(4) Vers la fin de l'année 1870, la rareté de l'or et de l'argent fut telle que toutes les transactions, même les plus minimes, devinrent presque impossibles. On ne pouvait compter non plus, pour opérer les petits paiements sur les billets de banque, car ils n'étaient pas encore légalement susceptibles de petites coupures. Il y avait en somme le plus grand besoin de médiums d'échange pour les petites transactions et aucun moyen d'en créer. L'initiative privée put, dans une certaine mesure, parer à ce besoin. C'est ainsi qu'un Syndicat de banquiers et de négociants de la ville de Chalon-sur-Saône fut constitué et déposa à la succursale de la Banque de France de cette ville,

Aux Etats-Unis, plus d'un an avant la crise, on parlait déjà de l'émission de billets de banque de 5, 10 et 20 dollars (1).

---

en billets de 1.000 fr., une certaine somme qui ne fut pas moindre de 100.000 fr. Il émit des coupures de 1 fr., 5 fr. et 10 fr. pour égale somme, et ces coupures, acceptées avec confiance par le pays, rendirent de véritables services aux communes de Chalon et des environs.



Nous donnons la reproduction de la coupure de 1 fr. Elle était teintée en rose. Celle de 5 fr., un peu plus grande, était teintée en vert. Celle de 10 fr., dont le format était encore plus grand, sans arriver à égaler celui du billet de 5 fr. que la Banque de France émit l'année suivante, était teintée en bleu. Les numéros des séries, ceux des billets et les deux signatures étaient apposées à la main au moment où les billets étaient détachés de leurs souches. Les signatures étaient celles de M. Antoine Chevrier, négociant, président, et de M. Henry Druard, banquier, secrétaire.

On pourrait rappeler de même, l'exemple des billets de siège tels que que ceux qui furent émis pendant la guerre sur l'ordre du général Roland, gouverneur de la place de Besançon.

(1) Cf. « Economiste Français », 23 novembre 1907, page 733.

Un procédé analogue de drainage d'une partie de la circulation monétaire consiste dans la vulgarisation des succédanés du billet de banque, tels que le Chèque (1). Mais il ne s'agit plus là d'une mesure transitoire, et les effets en demeurent par la suite. On conçoit cependant que l'on puisse profiter d'une époque de resserrement monétaire pour opérer cette vulgarisation (2).

Nous venons de voir comment on pouvait agir directement sur l'encaisse en s'efforçant de la réapprovisionner. Voyons maintenant comment on pourra lui permettre encore de se maintenir à un niveau élevé en restreignant les motifs de sortie.

Il existe toute une série de moyens assez inefficaces, pouvant tout au plus parer à une tension légère et très momentanée.

---

(1) En Allemagne, à l'imitation de la Suisse et de l'Autriche-Hongrie, on cherche ainsi à développer l'usage du chèque et l'on parle beaucoup de chèques postaux. En Autriche, les chèques et virements postaux réservés aux titulaires de livrets de Caisse d'épargne, furent créés par ordonnances du 29 octobre 1883, du 1er décembre 1883 et du 1er septembre 1884, puis définitivement organisés par la loi du 19 novembre 1887. Les services ainsi rendus sont très appréciables. On compte 100.000 titulaires avec un mouvement de 19 milliards de couronnes. Ces chèques sont reçus dans les caisses publiques et y sont affiliés avec les compensations de la Banque austro-hongroise.

En Suisse, un système analogue est créé par la loi fédérale du 16 juin 1905. L'Allemagne cherche dans cette voie le moyen de remédier à l'insuffisance de ses ressources métalliques.

(2) Cf. « Economiste Européen », 25 octobre 1907, page 516. « Revue Economique internationale », octobre 1907. « Journal des Economistes », 15 janvier 1908.

Disons d'abord que les deux écluses par lesquelles le numéraire sort de la Banque sont l'Escompte et les Avances. On pourra donc fermer plus ou moins ces portes au bénéfice de l'encaisse.

Pour les avances, on peut concevoir de très nombreuses limitations, telles que prohibitions d'ouverture de comptes ou de crédits nouveaux, élévation, surtout, du taux des avances... Cette élévation vient à s'opérer, naturellement, bien avant qu'on puisse songer à une élévation du taux de l'escompte. En effet, le taux des avances est déterminé par celui des reports (1). A la première alerte, la Bourse, baromètre du Crédit, le plus sensible qui soit, est fortement impressionnée. Le taux des reports s'élève rapidement et doit entraîner le taux des avances. C'est ainsi que, au milieu de janvier 1907, la Banque de France était obligée de porter de 3 1/2 à 4 0/0 le taux de ses avances, afin de refréner la spéculation qui consistait, depuis l'élévation du taux des reports, à emprunter à la Banque à 3 1/2 0/0, afin d'employer en reports les fonds ainsi obtenus.

De même, pour les escomptes, il est possible de

(1) Les avances, moins qu'autrefois, sont encore très souvent, comme les reports, un prêt à la spéculation qui n'a pour gage qu'un titre à réaliser comme il se pourra. La différence entre les avances et les reports ne consiste que dans le délai de remboursement, dans le taux, plus variable s'il s'agit de report ; dans l'écart imposé entre la valeur cotée du titre à la Bourse et le prêt consenti, s'il s'agit d'avance. Mais ces deux opérations offrent tant d'analogies qu'il est impossible de concevoir une différence notable entre leurs taux respectifs.

fermer plus ou moins les écluses qui répandent dans la circulation le précieux métal qu'il faut économiser. Ce seront, par exemple, des mesures telles que la réduction des échéances maximum du papier escompté (1). Ce système fut de règle à la Banque de France jusqu'en 1853. On s'en servait pour restreindre les opérations et arriver à maintenir invariable le taux de l'escompte (2).

Le moyen vraiment classique et efficace, c'est l'élévation du taux de l'escompte. Les effets en sont certains, car de cette façon, en diminuant l'avantage qu'on peut avoir à laisser expatrier les capitaux, on parvient à augmenter l'intérêt que les étrangers peuvent trouver à apporter les leurs chez nous. Ce système, unanimement apprécié aujourd'hui malgré ses graves défauts, n'a pas toujours été admis sans conteste. La Banque d'Angleterre, la première, fit usage de la politique d'escompte. La commission d'enquête instituée en 1848 par la Chambre des Lords, à la suite de la crise de 1847, insista sur la nécessité de la hausse de l'escompte. Depuis lors, la Banque d'Angleterre ne cessa d'être fidèle à cette politique. Elle l'emploie chaque fois que sa réserve métallique tombe au-dessous du tiers des comptes courants réunis du Trésor, des administrations publiques et des particuliers : « Pour l'Angleterre, la hausse du taux de l'escompte

(1) Cf. Juglar, « Des Crises commerciales », Paris, Guillaumin, 1889, page 138.

(2) Cf. Courcelle-Seneuil, « Les Opérations de Banque, Traité théorique et pratique », 9e édition, Paris, Alcan, 1905, p. 260.

« n'est plus le remède héroïque auquel on recourt « dans les cas désespérés, c'est une sorte de mesure « d'hygiène que l'on applique aussitôt que se mani- « festent les prodromes encore très lointains de la « maladie » (1).

En France, c'est en 1858 que la Banque a eu recours à ce système pour la première fois, mais elle s'astreignit à suivre de trop près les variations de la Banque d'Angleterre, différemment constituée, et elle dut y renoncer en partie dès 1864, pour tendre vers une plus grande fixité : « L'expérience prouva d'ailleurs « que le taux de l'escompte pouvait être très différent « à Paris et à Londres, sans qu'il y eût aussitôt « exportation des capitaux d'une place à l'autre » (2).

Il y a évidemment, dans chaque pays, des raisons spéciales pour que le taux soit haut ou bas. Certainement les rapports sont nombreux entre le cours du change et le taux de l'escompte, mais il n'en faut pas conclure qu'ils doivent rester toujours dans un rapport étroit et immuable pour permettre une circulation normale et suffisante : « Le taux de l'escompte « n'est pas la force d'ajustement des stocks moné- « taires nationaux. Il suffit de réfléchir que, dans de « pareilles conditions, chaque pays aurait sa propor- « tion monétaire lorsque son taux d'escompte serait « au niveau de celui des autres pays » (3).

---

(1) Arnauné, « La Monnaie, le Crédit et le Change », Paris, Alcan, 1re édition, 1894, page 392.

(2) Courcelle-Seneuil, « Les Opérations de Banque », 9e édition, Paris, Alcan, 1905, page 262.

(3) Pallain, « Des Rapports entre les variations du Change et les prix », Sancerre, Pigelet, 1905, in-8°, page 38.

Ce moyen très efficace (1) de défense de l'encaisse nationale n'en est pas moins un moyen terrible (2). Il fait supporter au commerce seul le contre-coup brutal de toutes les demandes de numéraire. L'appliquer, c'est resserrer le crédit, ralentir les affaires, et peut-être troubler dans leur développement des industries prospères. En un mot, cette mesure étant le plus souvent prise pour remédier aux appels de fonds venus de l'extérieur, c'est en quelque sorte imposer un remède énergique à notre commerce national lorsqu'il n'a d'autre incommodité que celle d'avoir des voisins malades.

On comprend donc que la Banque, forcée de recourir à ce moyen, ne l'emploie que dans le cas d'extrême nécessité, et qu'elle se soit ingéniée à trouver certains adoucissements qui reculent la date de l'élévation du taux de l'escompte.

Il serait encore possible, lors de certaines périodes où les changes seraient momentanément tendus, de recourir à un autre système. Les besoins mêmes du crédit international légitiment l'existence de très grosses maisons de banque qui se spécialisent dans

---

(1) L'on pourrait toutefois citer certaines situations spéciales où le taux de l'escompte est inefficace. Cf. Meyer, « Les Banques suisses d'émission et le drainage des écus », Lille, Le Bigot frères, 1903, in-8°, page 270.

(2) M V. Pareto, « Cours d'Econonie Politique », Ier vol., page 389, envisage cette situation avec un grand courage : « Les personnes, dit-il, qui ne peuvent pas payer le prix qui « correspond à celui de l'équilibre n'ont qu'à faire faillite et à « disparaître. Le salut du pays entier rend cela nécessaire... « etc. »

les opérations de change et règlent les relations commerciales avec l'Etranger. Elles sont en compte courant continuel.

Il leur est facile d'accepter une lettre de change (1) contre un chèque, c'est-à-dire un titre payable à échéance contre un autre payable à vue, et de faire du comptant avec du crédit, modifiant ainsi la balance actuelle des comptes pour la plus grande stabilité du cours du change.

Toutefois, ce système (2) de chèques internationaux de lettres internationales de banque à banque ne peut rendre des services très appréciables, parce qu'il est forcément laissé à l'initiative privée.

Le portefeuille sur l'Etranger, dont on a beaucoup parlé ces temps-ci, tend à la stabilisation du change. Ce procédé est employé d'une façon régulière en Belgique où le portefeuille est presque uniquement composé de papier français. Quand le change devient défavorable, la Banque vend ses effets sur Paris, Londres, Berlin, Amsterdam, et ainsi elle provoque une détente du change. Ce portefeuille est reconstitué

---

(1) « La lettre de change est, dans le commerce internatio- « nal, non seulement un moyen de compensation, mais un « instrument de crédit. Elle permet non seulement d'accumu- « ler des créances réciproques pour un montant égal, mais « d'éviter le règlement d'une différence, en donnant au pays « débiteur le moyen d'attendre, pour effectuer le paiement, « d'être créancier d'une somme égale ». B. Nogaro. « Le rôle de la Monnaie dans le commerce international et la théorie quantitative », Paris, Giard et Brière, 1904, in-8°, page 89.

(2) Cf. « Economiste Européen », 8 juillet 1904, p. 37 et suivantes. A. Conant. « Les Changes extérieurs ».

ultérieurement aux périodes de l'année où faiblit la demande des devises. On peut ainsi arriver à régulariser, dans une certaine mesure, le cours du change.

La Banque Nationale de Belgique est d'ailleurs la seule qui ait érigé en principe cette négociation de valeurs étrangères (1). D'après ses statuts, son encaisse doit être égale au tiers de tous ses engagements à vue. Depuis longtemps cette encaisse est, pour moitié tout au moins, représentée par le portefeuille étranger.

Mais, ce qui se conçoit pour la Banque de Belgique satellite de la Banque de France, cesse d'être possible pour une grande banque. La Belgique peut employer ses réserves en achats de papier sur l'Etranger parce qu'elle trouvera toujours des banques plus puissantes qui pourront la réapprovisionner. Elle connaît l'organisation de la Banque de France et estime que le fait d'avoir du papier sur France la dispense d'avoir du métal. Mais on concevrait mal que la Banque de France adoptât cette ligne de conduite autrement que dans des cas exceptionnels.

L'idée de la constitution en France d'un portefeuille sur l'Etranger est déjà ancienne. En 1865, lors de l'enquête sur la circulation monétaire et fiduciaire, ce système eut ses partisans. Lors du renouvellement du privilège, M. d'Hubbard proposa d'en faire une politique toute spéciale. M. Burdeau démontra que ce système ne pouvait être employé comme règle en

---

(1) Cf. R. G. Lévy. « Les Grands marchés internationaux ». (Revue Economique internationale), 1905, page 491.

temps normal, mais qu'on pouvait au besoin y recourir à titre exceptionnel et dans des cas spéciaux.

On a beaucoup parlé aussi depuis quelques années de la constitution d'un portefeuille de valeurs internationales diverses que l'on pourrait, lors de changes défavorables et pour réajuster les changes, répandre sur les marchés étrangers au lieu de numéraire, pour nous permettre d'éviter les transports de métal. Ce procédé, très attrayant, ne nous paraît pas pratiquement réalisable. On aura beau répartir les titres achetés en de nombreux compartiments, on ne pourra pas éviter une baisse générale au moment de les réaliser. Les divers marchés suivent la même impulsion. Si les cours du change impliquent l'obligation de transporter des titres pour éviter un transport d'espèces, sur quelque marché que l'on vende, il y aura une dépréciation considérable. Ce sera justement l'époque de la baisse, l'époque où, chacun vendant, les cours s'affaissent et où il serait utile d'acheter (1).

Enfin, si la situation est tellement grave que l'établissement émetteur ne soit plus en mesure de rembourser à guichet ouvert les nombreux billets en qui la Circulation n'a plus confiance, le législateur décrè-

---

(1) Un autre inconvénient de ce système est qu'il rejette sur les générations futures le soin de liquider une dette actuelle. Il ne fait que reculer l'époque du règlement, et les changes seront indéfiniment majorés à périodes fixes de la rente représentative des titres expédiés.

tera le cours forcé (1). C'est la pire des situations, celle que toutes les mesures dont nous venons de faire l'étude ont pour but d'éviter. Nous avons eu malheureusement l'occasion de la connaître en France. La Banque, toute prudente qu'elle fut, n'a pu qu'à ce prix résister aux orages de 1848 et de 1870, mais on sait avec quelle rapidité elle en est sortie et combien plus forte pour l'avenir ! (2)

Il ne faut donc pas affirmer qu'aucun orage ne soit capable de la faire fléchir. Nous allons voir cependant que sa force de résistance n'a pu que s'accroître et que mieux que jamais elle est prête pour la lutte.

Section III. — La politique actuelle de la Banque de France

La politique d'escompte fut, depuis 1858, toujours appliquée par la Banque de France. Comment pourrait-

---

(1) On a parfois tâché de retarder la date de la suspension des paiements en ouvrant au remboursement un seul guichet derrière lequel l'employé le plus lent est chargé de rembourser aussi lentement que possible les billets présentés. Est-il besoin de faire remarquer la faiblesse lamentable d'un tel procédé ?

(2) Le décret du 15 mars 1848 établissait le cours forcé et fixait la limite de l'émission. La loi du 6 août 1850 abrogea les deux dispositions de ce décret. En établissant à nouveau le cours forcé, la loi du 12 août 1870 assigna de même une limite à l'émission. Mais, lorsque la loi du 1er janvier 1878 abolit à son tour le cours forcé, elle laissa persister la limite de l'émission qui en était la conséquence. Il est bon de rappeler que le montant des avances faites par la Banque à l'Etat au cours de la guerre se montait à 1.470 000.000 de francs. Cette somme, qui ne comprend pas les 210.000.000 prêtés à la ville de Paris, en vertu du décret du 11 février 1871, les 16.500 000 réquisitionnés par la Commune et sur lesquels 9 500.000 seulement furent remboursés, les 60.000.000 avancés précédemment en

elle s'en éloigner ? Unanimement adoptée, heureuse par ses effets, prônée par la Doctrine, imposée par la dépendance où sont les taux d'escompte des divers pays, cette politique était inévitable malgré les inconvénients graves que nous lui connaissons. Cependant, depuis 1864, la Banque a toujours tâché d'en atténuer les dangers en ne l'appliquant qu'à la dernière limite, comme contrainte et forcée, et en lui substituant autant qu'il était possible un procédé moins radical (1).

Rappelons encore une fois la force inouïe que la

---

vertu de la loi du 9 juin 1897, fit l'objet du traité du 3 juillet 1871.

Ces avances se décomposent comme suit :

18 juillet 1870	50	millions.	
18 août —	50	—	
19 août —	40	—	
24 sept. —	75	—	
5 déc. —	100	—	
5 déc. —	100	—	
11 janvier 1871.	400	—	
13 mars —	50	—	
30 mars —	90	—	
15 avril —	75	—	
17 mai —	150	—	
10 juin —	50	—	
3 juillet —	210	—	(versés seulement le 9)
Avances faites à Metz et Strasbourg	30	—	
	1.470	millions.	

Ces avances ne furent définitivement liquidées que le 14 mars 1879. Cependant, la Banque remboursa à vue ses billets dès 1874.

(1) De même, depuis plusieurs années, la Reichsbank s'est efforcée de compléter sa politique d'escompte en admettant des avances sans intérêt sur l'or importé. Cette mesure, toutefois, ne peut être que d'un faible secours.

France possède grâce au stock colossal détenu par la Banque d'émission. Ce stock nous met dans une situation toute spéciale et singulièrement favorable pour résister aux crises. Celles de l'intérieur ne sont point à redouter. Celles venant de l'extérieur peuvent seules, par la contagion que l'on sait inévitable et à cause du cosmopolitisme des capitaux, arriver jusqu'à notre marché, encore qu'elles soient singulièrement atténuées lorsqu'elles l'atteignent (1).

Jusqu'en 1897, la politique de prime fut combinée avec la politique d'escompte. Ce système, au sujet duquel nous nous sommes expliqués, avait pour effet de multiplier en quelque sorte les échelons du taux de l'escompte et de les rendre moins sensibles.

Il semble que, depuis 1897, la Banque, avec de nouveaux hommes, soit entrée dans une voie nouvelle que nous allons essayer de définir, bien qu'elle paraisse encore assez imprécise.

Nous venons de dire que la seule chose à craindre pour la France n'est pas tant l'éclosion d'une crise

---

(1) Il existe une autre force de résistance qui, elle aussi, est due à la Banque de France. Les crises, on l'a vu, sont toujours accompagnées et même précédées d'une baisse générale à la Bourse. Or, en temps de crise, l'action Banque de France, loin de suivre ce mouvement, tend au contraire à la hausse. En Bourse, tous les cours sont solidaires et suivent la même marche progressive ou rétrograde. Il s'ensuit que l'action Banque de France, en résistant au mouvement de dépression générale tend à en diminuer l'intensité.

A l'Etranger, il n'en est pas de même : Les banques d'émissions, beaucoup plus vulnérables, voient parfois leurs actions, non seulement suivre la baisse des autres valeurs, mais encore la devancer et l'intensifier.

nationale que la contagion d'une crise mondiale dont notre marché, malgré sa résistance, peut avoir à souffrir par répercussion. Cet effet est impossible à éviter complètement. Il apparut alors qu'aucun remède ne pourrait nous être appliqué utilement, si nous nous en tenions à notre marché national : Le seul moyen pour nous de combattre les effets du mal parut être de l'atteindre là où il sévissait. C'est ainsi que, pour nous-mêmes, le remède consiste à secourir le voisin défaillant. Procédé singulièrement délicat ! Il s'agit d'abord en effet de trouver l'endroit sensible, le point d'application du remède, celui où il peut le mieux produire ses effets salutaires. Née dans quelque endroit spécial, humblement et dans l'ombre, la maladie va grandissant, et si elle trouve un milieu favorable dans l'instabilité du marché, elle ne tarde pas à se propager par le monde, semant sur son passage la ruine et la mort. Porter aide et assistance à tous ceux qui en sont atteints est chose impossible, mais il se rencontre au milieu de la dépression générale quelques parties moins atteintes, plus résistantes, qui n'attendent pour se relever qu'une main secourable et peuvent, par leur retour à la santé, favoriser et hâter la guérison générale.

S'il est délicat de découvrir ces parties vitales, il est encore plus difficile d'apprécier la mesure dans laquelle il convient de leur venir en aide.

L'opinion publique, faute d'éclaircissements qu'elle n'est guère en état de recevoir, s'égare parfois et déplore les plus sages mesures de préservation ; il ne faut pas s'en émouvoir.

Avons-nous réussi à montrer quelle nous paraît

être la politique actuelle de la Banque de France ? Avec une somme relativement minime qu'elle peut temporairement mettre au secours d'une organisation étrangère solide, bien dirigée, mais momentanément ébranlée, elle arrive à participer efficacement au relèvement des marchés internationaux et à éviter les funestes effets de la contagion sur notre marché lui-même.

Ce système, avons-nous dit, n'est guère plus aisé à faire comprendre à l'esprit public, qu'à faire passer dans le domaine des faits. Si, par exemple, on annonce un envoi de numéraire à l'Etranger, et quelques jours après un relèvement du taux de l'Escompte (1), combien de gens diront ne rien comprendre à cette politique, que si l'on fait payer l'argent plus cher c'est qu'il est plus rare, que ce n'est donc point le moment d'en envoyer à l'Etranger ! Ce raisonnement est très beau, mais il date d'une époque où l'on ignorait l'internationalisation des capitaux et les pratiques de la solidarité mondiale.

On peut, à la réflexion, s'enthousiasmer pour cette politique, elle révèle en effet une organisation financière d'une puissance immense et nous permet le légitime orgueil de nous dire en quelque sorte les médecins monétaires de l'univers.

C'est ainsi que la Banque nous paraît avoir remplacé le système vieilli de la prime, système hors d'usage depuis 1897. Mais ceux-là seuls le savent bien, qui ont étonné le monde par cette heureuse et savante audace.

---

(1) Comme cela s'est produit au mois de novembre 1907.

L'histoire des prêts temporaires garantis par du papier de premier ordre, dont la réalisation n'est pas douteuse, ne compte encore que quelques pages : « Le « 16 juillet 1839, la réserve de la Banque d'Angle- « terre tombait à trois millions de livres sterling et « cet établissement avait à solliciter, pour fortifier sa « situation, le concours de Baring brothers and C°, « déjà à cette époque une des premières maisons de « banque de la Cité. Ils réussirent à obtenir pour la « Banque d'Angleterre, de la Banque de France, une « avance en or de 2 millions de liv. sterl. » (1)

C'est à la suite de cette circonstance, et pour pallier le défaut de résistance de la Banque d'Angleterre contre la crise, que fut édicté le Bank Charter Act de 1844, plus communément appelé Act de Robert Peel. Cette mesure qui régit encore à l'heure actuelle la Banque d'Angleterre, ne fut pas toujours, comme on le sait, appliquée d'une façon très heureuse. L'Act dut être suspendu en 1847, en 1857, en 1866. Il l'aurait été encore en 1890 sans un prêt de 75 millions d'or que la Banque de France consentit à ce grand établissement : En effet, au mois de novembre, la même maison Baring qui jouissait pourtant d'un crédit considérable, mais était fort engagée dans des affaires de spéculations Portugaises et Sud-Américains, suspendit ses paiements. La Banque d'Angleterre intervint dans la mesure de ses forces, mais elle ne put éviter que le marché anglais bouleversé, pressé de réaliser, inondât de titres internationaux le

(1) Rozenraad. « Le Marché de Londres (Rev. Econ. Intern.) 1906, 2, p. 70.

marché de Paris (1) Le chèque sur Londres atteignit 25 fr. 40, cours auquel la Banque de France ne pouvait maintenir le taux de 3 0/0. A Londres, le taux de 6 0/0 ne pouvait persister que parce que toutes les signatures étaient examinées de près et le crédit souvent refusé. La Banque de France fournit alors à la Banque d'Angleterre 75 millions en or, remboursables à 3 mois, avec promesse de renouvellement et gagés par des bons de l'Echiquier.

Il paraît que ces 75 millions, non seulement furent retournés à la Banque de France les scellés intacts, mais qu'ils ne traversèrent même pas le détroit. Il avait suffi que le public se sentît fort de cet appui moral et matériel, pour que l'affolement disparût.

A cette époque on vit nettement la différence de résistance des deux établissements : La Banque de France venait de supporter sans fléchir la chute de l'ancien Comptoir d'Escompte et la Banque d'Angleterre devait, dans une circonstance analogue, non seulement élever le taux de son escompte à 6 0/0, mais encore recourir à des secours étrangers. L'Angleterre résolut alors de modifier l'Act de 1844, résolution vaine. Il y eut au sujet de ce prêt quelques critiques violentes adressées à la Banque de France, la tribune de la Chambre en prolongea les échos (2).

---

(1) Cf. Théry, « La France Economique et Financière, page 286. — « Moniteur des Intérêts Matériels », 18 novembre 1906, p. 3.811. — « Journal des Economistes » : « Le Régime monétaire de la Banque d'Angleterre », 1891, I, p. 398. — Moireau. « La Banque de France, prorogation du privilège », pages 101 et suiv. Paris, Perrin et Cie, 1891

(2) Interpellation et réponse de M. Rouvier, ministre des finances. Chambre, 17 janvier 1891.

Dans ces deux circonstances, en 1839 et 1890, la Banque de France, aidant la Banque d'Angleterre par Baring, puis pour Baring, ne semble avoir fait ces opérations que poussée par les nécessités de la pratique, tout comme une autre banque aurait pu le faire. La Russie, en effet, aida également le marché anglais, et, bien évidemment, elle ne comptait pas là faire une œuvre de politique spéciale (1).

Tels sont les deux seuls cas d'assistance à l'Etranger par la Banque de France, jusqu'au renouvellement du privilège.

Dès lors, nous allons voir cette aide devenir plus fréquente et prendre, à ce qu'il semble, un caractère différent. La Banque, régulatrice du marché monétaire français, après être devenue, par l'effet de circonstances impérieuses, la régulatrice du marché universel, semble s'attacher désormais à soutenir ce nouveau rôle. Jusque-là, les envois de stocks d'or n'avaient été considérés que comme le fait de simples nécessités pratiques, aucun théoricien n'avait émis l'idée d'en faire l'objet d'une politique financière. Il a suffi des deux récents exemples de 1906 et 1907 et des explications fournies à ce sujet dans les comptes rendus des actionnaires pour révéler qu'il y avait là autre chose qu'une opération normale de banque.

---

(1) Il en est de même de l'aide que prêtèrent, en 1898, la Banque d'Angleterre et la Banque de France aux Banques allemandes un instant désemparées. Cf. « Revue d'Economie Politique », 1899, tome XIII. page 165.

En l'automne 1906 (1) un resserrement monétaire général et considérable éprouva le marché de Londres où les demandes d'or devinrent intenses, notamment de la part des Etats-Unis. La Banque d'Angleterre avait en outre à satisfaire à des demandes considérables de l'Egypte (2) et du Brésil. La Banque de France n'hésita pas à lui fournir 75 millions en or par l'escompte de papier de commerce anglais. Elle lui vint en aide indirectement, en laissant sortir, à destination de l'Egypte, 200.000 liv. sterl. Remarquons d'ailleurs qu'elle ne laissa rien sortir à destination de New-York, et cela pour deux raisons : D'abord l'Amérique, très riche en numéraire, était engagée dans une spéculation générale effrénée qu'une aide de ce genre aurait pu exacerber et rendre plus dangereuse encore. Et puis, il était au pouvoir du secrétaire du Trésor d'intervenir très efficacement ; à lui le premier incombait d'accorder son appui. L'opinion publique anglaise avait pu croire un instant à l'intervention de la Banque de France. Elle fut déçue dans cette attente. C'est que, comme nous l'avons dit, la Banque entendait ne donner son or qu'à bon escient, ne le diriger que sur les points où son action devait être vraiment efficace.

---

(1) Cf. « Moniteur des Intérêts matériels », 9 novembre 1906, page 3.679. — « Economiste Européen » : Chronique monétaire, 7 décembre 1906. — « Pour et Contre » Revue du Marché 1906 et 1907.

(2) L'Egypte, en dehors de ses besoins habituels de numéraire en fin d'année, commençait à souffrir d'une crise financière importante. Cf. Arminjon : « La Crise financière actuelle » (Revue des Deux Mondes, 1er septembre 1907).

Un an plus tard, à l'automne 1907 (1), les mêmes besoins d'or reparurent intensifiés. La Banque prêta encore son concours au marché anglais. Elle envoya à Londres, sur une simple dépêche, 80 millions d'or en eagles des Etats-Unis. Quelques jours après, la contagion de la crise la forçait à élever le taux de son escompte. C'est à l'occasion de cette crise naissante que l'on adressa à la Banque de France le reproche insensé de se désintéresser de la situation monétaire des Etats-Unis et de les avoir privés de son assistance. On oubliait que la Banque, d'après ses statuts, ne pouvait pas envoyer directement des sommes pour lesquelles le Gouvernement fédéral refusait sa garantie, et qu'elle expédiait néanmoins en monnaie américaine 80 millions qui ne firent que passer par Londres. Certaines négociations eurent lieu à cette époque entre le Gouvernement américain et la Banque de France, pour traiter directement sans passer par le marché de Londres. Ce n'est que parce que celui-là ne voulut ou ne put offrir que des garanties insuffisantes aux yeux de la Banque de France, qu'elle passa par l'intermédiaire du marché de Londres, bien plus intéressé que nous à la prospérité des Etats-Unis.

Les circonstances que nous venons d'indiquer ne sont pas les seules dans lesquelles la Banque de France ait eu à intervenir. Dans les premiers jours

(1) Cf. « Economiste Européen », 29 nov. 1907, page 676. — Raffalovich : « La Crise Américaine » (Bulletin mensuel de la Fédération des industriels et commerçants français), n° 52, page 126.

de mai 1906, elle prêtait déjà quarante millions à la Banque d'Angleterre pour lui éviter une nouvelle élévation du taux de l'escompte. En septembre 1906, elle vendait quelques millions d'eagles américains, sachant qu'ils prendraient immédiatement le chemin de New-York. Plus récemment, au cours même de la crise, la Banque laissa sortir dans les mêmes conditions de nombreux millions d'eagles ou de soverings.

Il semble donc que cette politique d'aide soit entrée dans les vues de la Banque de France.

Nous avons déjà parlé du Portefeuille sur l'Etranger (1). Ce système appliqué, comme fait la Banque, à la régularisation momentanée des cours du change, et surtout dans le but de permettre une aide effective précieuse sur les points particulièrement affectés par une demande violente de numéraire, semble donner les meilleurs résultats.

On ne peut toutefois le considérer comme faisant l'objet d'une politique spéciale, car il ne peut rendre des services que d'une manière très transitoire (2) et apparaît surtout comme la conséquence de la Politique d'envoi d'or que nous venons d'expliquer.

---

(1) Cf. *Supra*, page 150.

(2) Depuis des années les changes nous sont presque toujours favorables ; ils n'ont donc guère besoin d'être défendus. Cf. J. Favre, « La Banque de France et le Portefeuille étranger » (La France économique et financière, 22 décembre 1906). — Si actuellement ils cessent parfois d'être favorables, c'est par suite d'une aspiration de capitaux anormale, révélatrice d'une situation très tendue à l'extérieur. Dès lors c'est à des mesures plus efficaces qu'il convient de recourir, et si le Portefeuille étranger apparaît, c'est qu'il en est la conséquence.

La Banque arrive ainsi à atténuer jusqu'aux plus extrêmes limites la répercussion des crises sur notre marché.

En travaillant pour la prospérité de la France, elle a encore le légitime orgueil d'être le précieux instrument financier de la prospérité et du progrès universels.

Appendice à la Section III. — **Projet de Banque Internationale**

La faiblesse de bien des marchés, la grande force du nôtre, jointe au cosmopolitisme grandissant des capitaux, devait inspirer la pensée de créer un organe international pour établir une aide réciproque obligatoire entre les différents marchés. On n'a pas manqué de formuler cette idée.

Un certain nombre de personnalités se sont occupées d'assigner un marché spécial international pour l'internationalisation des capitaux. Lors de la Conférence monétaire de Bruxelles en 1892, M. de Foville présenta l'idée de créer un magasin international d'or sur un terrain neutre. Les envois internationaux eussent été évités, il aurait suffi de transmettre la propriété d'une partie du stock. En 1895, M. Poinsard développait la pensée d'une monnaie internationale qui comporterait or, argent, billets de banque (1). M. Paul Leroy-Baulieu n'est pas éloigné de croire au futur avènement d'une monnaie internationale dis-

---

(1) Poinsard, « Questions monétaires contemporaines », Paris, A.-L. Charles, 1899, in-18, page 253 et suivantes.

tincte de la monnaie interne (1). L'idée que M. Luzzati s'efforce actuellement de répandre est plus complexe. Il s'agirait d'arriver à une entente internationale entre Banques d'émission ou Trésoreries d'Etat, dans le but de rendre permanente et obligatoire l'aide financière telle que nous l'avons vu pratiquer librement par la Banque de France au cours de ces dernières années.

Tel était, du moins en principe, le projet de M. Luzzati (2). Mais, dans ces termes, il voudrait imposer à notre Banque nationale elle-même, comme règle de conduite obligatoire, une mesure qu'elle n'avait prise en somme qu'à titre exceptionnel, et au moment qui lui paraissait opportun.

Il est aisé de prévoir ce qui arriverait dans ce système : La France, douée de la plus grande force, aurait fort peu à attendre de l'Etranger, tandis qu'elle se verrait sollicitée impérieusement à la moindre alerte de ses voisins ; son rôle modérateur, de libre qu'il est à l'heure actuelle, deviendrait contraint et subordonné, situation évidemment inacceptable.

Aussi, le projet initial de M. Luzzati s'est-il modifié, il s'est fait plus modéré en la forme, plus philosophique, plus attrayant, mais le fond reste le même. Membre correspondant de l'Académie des sciences morales et politiques, M. Luzzati a développé ses vues devant cette savante assemblée, le 18 jan-

(1) Cf. Réunion de la Société d'Economie politique du 4 nov. 1905, « Journal des Economistes », 1905, page 248.

(2) Cf. Raffalovich, « Notes sur la Crise américaine » (Economiste Européen), 29 nov. 1907, page 683.

vier 1908 (1). Il propose maintenant des conférences internationales entre Banques et Trésoreries, dans lesquelles les divers rouages financiers seraient examinés et comparés, ce qui éveillerait naturellement l'idée de modifier ceux qu'on jugerait usés ou faussés. L'on pourrait alors s'entendre sur les moyens de se venir mutuellement en aide. Sous cette forme très adoucie, il n'est pas difficile de reconnaître l'idée initiale du savant économiste. Elle ne nous paraît pas fort intéressante pour nous, Français, car elle tendrait toujours à créer pour le monde une sorte de droit de prise sur nos réserves. Nous donnons parce que nous le voulons, mais nous n'entendons en aucune manière y être obligés, même avec l'avantage d'une promesse de réciprocité. Il ne nous plaît pas que l'Etranger, sous ce prétexte, entre dans nos conseils, ce serait une dépossession à son profit.

Toute autre serait l'idée de créer un Clearing House sur un terrain neutre avec moyens d'action internationale. Mais on n'en parle guère; ce serait vouloir déposséder Londres.

---

(1) Cf. « Journal Officiel », 23 janv. 1908, page 593.

CHAPITRE TROISIÈME

La Banque et la Guerre

Chacun sait quel rôle admirable fut celui de la Banque de France dans le règlement de l'indemnité de Guerre imposée par l'Allemagne en 1871 (1). C'est grâce à elle que M. Thiers put réaliser cette libération anticipée du territoire qui étonna si fort nos vainqueurs. La confiance déjà très grande que l'on professait pour la Banque s'en accrut encore et, dès ce moment, en souvenir des services rendus, on la considéra comme gardienne du Trésor de Guerre.

Nous n'avons pas l'intention de rééditer, après tant d'autres, cette triste, mais glorieuse histoire. Notre but est de montrer quels services nombreux et parfois ignorés ce grand établissement rend ou peut rendre, aujourd'hui que la puissance combative d'une nation semble n'avoir d'autre limite que l'effort financier dont elle est capable.

---

(1) La France a eu à verser près de six milliards qui se décomposent comme suit :

Indemnité de guerre	5.315.758.853
Ce que l'Allemagne a reçu pour l'entretien de son armée d'occupation	248.625.000
Indemnités des villes	251.000.000
Ce que l'Allemagne a perçu directement sous forme d'impôts	62.580.000
	5.877.963.853

Les guerres deviennent de plus en plus coûteuses. Chaque homme sous les drapeaux coûte de plus en plus cher, ce pendant que le nombre même de ceux qui seraient astreints à un service effectif augmente sans cesse. Durant la guerre de 1870-1871, un homme revenait en moyenne à 7 fr. 50 par jour. Il ne faut plus compter faire la guerre à si bon marché, aujourd'hui que l'Angleterre et l'Allemagne, dans leurs campagnes récentes au Sud-Africain et en Chine dépassèrent les chiffres de 17 fr. 50 par jour et par homme. Les effectifs eux-mêmes s'accroissent, et l'Allemagne, rien que par l'effet des nouvelles lois militaires, sans même tenir compte de l'augmentation de la population, disposera en 1922 d'au moins 10 millions d'hommes soumis au service militaire.

Pour entretenir en campagne une pareille armée, il faudrait plus de 76 millions par jour, plus de 2 milliards par mois, plus de 27 milliards par an. Encore ces chiffres négligent-ils le renchérissement inévitable des denrées et les multiples dépenses imposées par la nécessité de faire vivre toute une population réduite à la misère.

Dans les conditions actuelles de la guerre, ces dépenses, qu'il serait impossible de négliger, atteindraient un chiffre colossal qu'on n'ose évaluer. Non seulement il n'y a pas d'organisation financière assez forte pour permettre d'affronter une longue guerre, mais les dépenses obligatoires de toutes sortes sont si énormes qu'elles imposent aux armements une limite rigoureuse.

« Le service obligatoire ne constitue qu'un réser-
« voir d'hommes dans lequel on ne peut puiser que

« selon les ressources financières dont on dispose.
« Mais néanmoins, la préparation financière à la
« Guerre ne peut être considérée comme complète-
« ment terminée que si cette éventualité est également
« prévue. (1) »

Il est donc vrai de dire qu'actuellement la puissance combative d'une nation semble avoir pour limite infranchissable l'effort financier qu'elle peut s'imposer. Les gouvernements ont plus que jamais la charge d'asseoir leurs plans de mobilisation militaire sur une mobilisation financière des plus sérieusement étudiées (2). Les plans financiers existent dans tous les pays, mais sont tenus cachés avec un soin jaloux, comme tout ce qui se rapporte à la défense nationale.

Considérons cependant un instant de quel effort est capable l'Allemagne, la grande nation militaire, dont le développement nous intéresse tout spécialement aujourd'hui.

Pour faire face aux très nombreuses dépenses dont nous venons de donner un aperçu, la Reichsbank pourrait émettre en temps de guerre un milliard de marks de plus. Mais pour éviter que le discrédit ne la gagne, il serait prudent du même coup de cesser la publication de ses bilans hebdomadaires (3).

(1) Capitaine Painvain. « La Préparation financière à la Guerre », Revue du Cercle militaire, décembre 1902 et janvier 1903.

(2) M. A.-E. Sayous a pu dire : « C'est peut-être autant à « ses financiers qu'à ses généraux, que l'Allemagne contempo- « raine doit sa grandeur et sa puissance. » « Les Banques allemandes », Revue politique et parlementaire, 1899, III, page 311.

(3) Cf. Raffalovich. « La mobilisation financière », Semaine Politique et Littéraire, 7 décembre 1901.

. D'autre part, le système des réquisitions dont beaucoup ne seraient susceptibles d'aucun remboursement, constituerait le moyen normal d'approvisionnement (1). Les prévisions allemandes escomptent même, dans la plus large mesure, les réquisitions en nature et en argent à faire sur le pays ennemi (2). Ainsi, financièrement parlant, l'Allemagne a conscience de ne pouvoir soutenir la guerre moderne avec tout le développement qu'elle comporte, si ce n'est à la condition essentielle d'opérer en territoire ennemi. La mobilisation financière la mettrait dans la nécessité d'envahir à quelque prix que ce soit ; elle ne pourrait en aucun cas soutenir longtemps la guerre sur son propre territoire.

C'est que, dans la détermination des sources où l'on pourra puiser les sommes colossales qui seront nécessaires, on ne pourra que pour une bien faible partie s'adresser aux contribuables nationaux, il faudra recourir à l'emprunt et aux multiples opérations de Crédit. Mais « parmi les instrument les plus pré-
« cieux dont l'Etat est obligé de se servir, il faut pla-
« cer la bonne et saine monnaie, reposant sur des
« assises solides, une Banque centrale d'émission
« pourvue d'une forte encaisse métallique n'ayant
« pas une circulation excessive de billets, et ayant
« permis aux canaux intérieurs de se saturer
« d'or. (3) »

---

(1) N'est-ce pas tout à la fois irriter l'habitant, l'affamer et se réserver la lourde charge d'assurer bientôt sa subsistance ?

(2) Cf. Painvin, op. cit.

(3) K. Raph. « La Banque Impériale d'Allemagne en cas de guerre », Economiste Européen, 27 oct. 1905, page 523.

Les avantages d'une Banque d'émission parfaitement solide, qui pourra éviter le cours forcé ou le remboursement du billet, ne sauraient échapper à l'œil le moins exercé. Maintenir la confiance, édifier un crédit plus considérable est en effet une nécessité pour cette période d'instabilité où l'extension anormale des moyens de crédit se tourne presque infailliblement en crise et complique ainsi les difficultés de la guerre des troubles de l'intérieur.

L'Allemagne est assez peu résistante sous ce rapport. Nous savons la médiocre importance de son encaisse et nous avons vu quelles inquiétudes monétaires la travaillent en pleine paix. Nous pouvons donc dire que le point faible de son organisation militaire est le côté monétaire. La presse allemande tout entière est la première à le reconnaître et à le déplorer.

La récente guerre Russo-Japonaise pour laquelle la Russie était aussi bien préparée financièrement que militairement elle a paru l'être peu, nous offre un exemple frappant de ce qu'on peut attendre en temps de guerre d'une organisation financière résistante. Au cours de cette guerre lointaine, onéreuse, et alors que sa situation intérieure était très troublée, elle a pu, par son immense encaisse d'or, et sans avoir besoin de l'entamer fortement, maintenir très haut son crédit et acquérir dans des conditions avantageuses tout ce qui lui était nécessaire pour faire face aux besoins impérieux que l'on connaît.

En prévision d'une telle éventualité qu'il ne faut jamais perdre de vue, la France semble armée autant qu'il est possible par ce stock colossal que détient la

Banque de France. Il y a tout lieu de croire que le crédit de plus fort que nous serait ébranlé depuis longtemps quand nous résisterions encore. Et qui sait si ce nerf de la guerre ne contribuerait pas à nous sauver? « Guerre faicte sans bonne provision « d'argent n'a qu'un souspirail de vigueur. Les nerfs « des batailles sont les pecunes (1). »

Quant à l'organisation et à l'emploi même de cette force, ce sont là, peut-on dire, questions de détails d'organisation intérieure, réglementés par les plans de mobilisation. On ne les connaît pas, mais il est bien évident qu'en temps de guerre, la Banque de France rayonnant sur tout le territoire par un grand nombre de succursales dont tous les caissiers et directeurs sont indisponibles au point de vue militaire, serait chargée de l'approvisionnement financier des troupes, de la distribution et de la répartition du numéraire ou des billets aux unités, suivant leurs besoins. Il lui faudrait, en même temps, répartir les réserves métalliques sur tout le territoire pour diviser les chances de le voir tomber en mains ennemies.

Au point de vue politique et diplomatique même, cette force incontestable de la France nous met dans une situation particulièrement avantageuse. Quand il existe entre deux Etats des rapports de créancier à débiteur ou, ce qui est encore mieux, quand l'un d'eux possède une sorte de suprématie pécuniaire, le plus fort n'a-t-il pas le droit très légitime de s'en prévaloir

---

(1) Rabelais. L. I, chap. XLVI.

pour obtenir des concessions politiques ou des avantages économiques? Sans que cette raison pèse d'ailleurs d'une manière explicite dans les rapports internationaux, il n'en existe pas moins « un prestige qui, « en maintes circonstances, peut être précieux pour « notre diplomatie elle-même ».

« A ce point de vue, la situation de la France est « particulièrement enviable. Tous les peuples étran-« gers lui font la cour » (1).

Non seulement, cette force de la France peut lui assurer des relations platoniquement plus agréables avec l'Etranger, mais elle est même de nature à provoquer une intervention effective : « Lors de la confé-« rence d'Algésiras, les groupes financiers de Berlin « avaient pesé de tout leur poids pour amener le Gou-« vernement à se départir de son intransigeance ». (1).

C'est bien là l'exemple agréable d'une intervention directe. Les banques berlinoises qui, mieux que qui que ce fût, connaissaient leur insuffisante préparation à la guerre et notre grande force de résistance financière, ont peut-être droit à une reconnaissance unanime pour avoir évité ce fléau.

Précédemment déjà « si la guerre avait éclaté entre « la France et l'Angleterre lors de l'affaire de Fas-« choda, que seraient devenues les banques alleman-

---

(1) Lewandowski, « Le Marché de Paris », Revue Economique internationale, 1906, II, p. 223.

« des ? Le retrait de sommes considérables aurait eu « de très graves conséquences ». (1).

Il ne serait peut-être pas inexact de dire que déjà, en cette circonstance, les groupes financiers allemands ont pesé sur la politique internationale en faveur de l'entente amiable à laquelle nous avons abouti.

On peut donc dire qu'à l'heure actuelle la question militaire dans toute son acception est de plus en plus une question de finance : C'est la monnaie qui limite l'expansion du Crédit, c'est encore la monnaie qui limite l'expansion des forces militaires. Nous sommes témoins de l'éternelle course au plus riche, riche non pas de trésors impondérables, mais riche d'argent. Triste philosophie à laquelle les siècles ne nous ont pas encore accoutumés et qu'il faut avouer et supporter quand même. Si l'homme, pris individuellement, a le droit d'être altruiste, il n'en est pas moins obligé, au point de vue social, de se tenir en garde par tous les moyens contre l'envahissement de l'Etranger, puisque c'est défendre ses foyers, sa famille, sa propre existence. Nous devons conserver jalousement notre Banque nationale qui est notre force, nous en faire gloire et honneur, sans oublier jamais tout ce que nous avons à attendre d'elle. Politique d'égoïsme, dira quelqu'un. Peut être, mais égoïsme national que les nécessités de la politique étrangère nous imposeront pendant longtemps encore malgré nous-mêmes et malgré M. Luzzati.

---

(1) André E. Sayous, « Les Banques allemandes en cas de crise ou de guerre », Revue d'Economie Politique, n° 13, page 149, note 2.

CONCLUSION

Il existe une étroite corrélation entre les stocks monétaires et le système du Crédit. Leur importance, leur qualité font toute sa puissance. Cette idée fondamentale que nous énoncions au début de ce travail en est aussi la conclusion. Elle doit s'en dégager avec force. Si notre but est atteint, nous avons montré que la constitution et la conservation de la puissante encaisse de la Banque sont la sauvegarde du commerce français, la garantie de notre prestige à l'Etranger, le palladium de notre indépendance.

Nous avons vu la Banque de France accroître ce stock métallique dont elle est la gardienne, veiller sur sa qualité et assurer à la circulation une monnaie abondante et saine. La France est ainsi la plus riche en or et cette inébranlable solidité permettra d'éliminer peu à peu, sans toutefois le réduire à néant, l'argent, cet élément monétaire déprécié, mais encore utile à certains égards. C'est parce que nous comptions sur l'encaisse que nous avons pris si nettement parti dans la question du bimétallisme et nous sommes prononcés pour le *statu quo*.

La conséquence immédiate de notre situation monétaire prépondérante est la modicité du taux de l'escompte, et nous avons pu dire que la France réalise

la plus grande stabilité dans le meilleur marché de l'argent.

C'est toujours cette même force qui permet à la Banque d'exercer une action tutélaire sur le Crédit national et sur le Crédit international.

Et d'abord, la physiologie des institutions dispensatrices du Crédit national nous a montré qu'il avait souvent besoin d'être assaini. Nous avons vu, par l'évolution des pratiques bancaires que, le fléchissement, la disparition même de tel ou tel de nos grands établissements ne doivent pas *a priori* être regardés comme impossibles. C'est pourquoi il nous a paru que l'intérêt social exigeait une institution tutélaire toujours prête à intervenir en leur faveur. Les exemples que nous avons donnés de l'intervention de la Banque ne sont ni isolés ni accidentels. Ils sont la manifestation normale du rôle qu'elle entend jouer dans l'œuvre de la dispensation du Crédit.

Nous avons vu comment elle sait s'acquitter en toute circonstance de cette haute mission, sans entraver la liberté d'action des Banques de Crédit ; elle se borne à leur servir de régulateur et n'intervient qu'autant qu'il est nécessaire pour réfréner la spéculation et garantir ainsi le Crédit contre toutes les menaces.

Ses réserves lui permettent en même temps de favoriser le développement des instruments comptables, spécialement du Chèque et des Virements ; de se rendre accessible au petit commerçant, au petit rentier, au modeste cultivateur. Nous avons vu comment son extension territoriale est encore accrue indirectement

par l'institution nouvelle des comptes extérieurs et quels efforts elle fait en faveur du Crédit agricole. C'est là, sans contredit, l'une des manifestations les plus intéressantes de sa situation de gardienne des stocks métalliques. Elle assure le bon marché de l'argent à tout le monde, en tous lieux, parfois aux dépens de ses intérêts immédiats, mais toujours pour le plus grand profit du commerce et de l'industrie nationale.

Elle fait plus et mieux encore sur les marchés du monde par l'influence prépondérante de son encaisse, à laquelle il faut revenir sans cesse. Nous avons dû reprendre à ce sujet l'étude des questions monétaires afin de montrer que la solidarité financière internationale n'a point d'autre base que les stocks métalliques. La place de la France, si riche à ce point de vue, nous est alors apparue comme toute privilégiée.

Notre stock s'impose à la solidarité financière internationale avec une telle force qu'il peut conjurer les crises étrangères et fournir le moyen héroïque de préserver la France des répercussions dangereuses en allant chercher le mal à sa source étrangère afin d'y porter remède.

Il nous a fallu, pour bien poser cette grave question des Crises, recourir à une classification un peu détaillée; mais elle pouvait seule nous permettre de conclure solidement que, quelles qu'elles soient, elles peuvent êtres combattues utilement par les Banques, mais dans la mesure seulement où elles deviennent monétaires.

Depuis 1893, la France ignore les crises. Telle est

du moins notre prétention. Les moyens employés par les banques pour les écarter ont assez longuement retenu notre attention, ils permettent en effet de se faire une idée assez précise de la politique actuelle de la Banque. Il nous a semblé que, dans le but d'adoucir les rigueurs de l'inévitable politique d'escompte, elle avait abandonné la politique de prime pour une autre singulièrement heureuse, celle de l'internationalisme que nous venons de caractériser.

On ne peut qu'admirer cette politique. Elle fait le plus grand honneur, non seulement à la Banque, mais encore à la France entière.

Son puissant stock, admirablement dirigé, n'est pas seulement ce que nous avons appelé le réservoir amortisseur des crises, il est encore notre plus sûre garantie contre le retour des grandes guerres. Nous l'avons montré : La puissance combative d'une nation n'a d'autre limite actuellement que l'effort financier dont elle est capable. Il n'est pas téméraire d'affirmer que les dépenses formidables qu'entraînerait une guerre ont plus d'une fois fait reculer nos adversaires éventuels, et dans le règlement des questions politiques ou diplomatiques, la nation la plus riche en or est toujours celle pour qui l'on a le plus d'égards.

L'or est toujours le grand moteur de l'activité humaine. Il est particulièrement l'âme du Crédit ; à ce point de vue, rien ne saurait le remplacer et nous n'avons pas à nous excuser de lui avoir fait une place aussi considérable dans cette étude.

C'est grâce à sa richesse en or que « la France ne « doit point s'effrayer des progrès considérables faits

« par le commerce et l'industrie dans les pays qui nous « entourent (1) » et des formidables dépenses qu'entraîne la paix armée. Maintenant que nous savons quel rôle immense jouent les questions monétaires en économie politique et sociale, nous avons conscience d'avancer lentement peut-être, mais sûrement, dans la voie du progrès. Il ne convient pas de brusquer cette marche.

Notre force de résistance, nous la devons en grande partie à l'institution de la Banque de France gardienne d'un stock monétaire colossal. Mais ce stock lui-même, que serait-il sans la direction prudente et ferme d'hommes qui joignent à l'expérience des affaires, la science d'économistes distingués ?

C'est à la Banque et à son haut personnel que vont naturellement nos hommages à la fin de cette étude de leurs travaux.

FIN

(1) J. Siegfried. « Expansion commerciale de la France ». Revue des Deux Mondes, 15 juin 1907.

BIBLIOGRAPHIE

I. — PUBLICATIONS PÉRIODIQUES

Bulletin mensuel de la Fédération des Industriels et Commer çants français.
Bulletin de Statistique et de Législation comparée.
Le Censeur.
Documents Statistiques sur le Commerce de la France, Direction des Douanes.
Economiste Européen.
Economiste Français.
La France Economiste et Financière.
Journal des Economistes.
Journal Officiel de la République Française.
Le Messager de Paris.
Le Moniteur des Intérêts Matériels.
Pour et Contre.
Réforme Economique.
Le Rentier.
Revue du Cercle Militaire.
Revue des Deux-Mondes.
Revue Economique Internationale.
Revue (La) (anc. Revue des Revues).
Revue d'Economie Politique.
Revue Politique et Parlementaire.
Revue de Statistique.
Semaine Politique et Littéraire.

II. — OUVRAGES DIVERS

ARNAUNÉ. — La Monnaie, le Crédit et le Change, 3e édition. Paris, Alcan, 1906.

A. Aupetit. — Essai sur la Théorie générale de la Monnaie. Paris, Alcan, 1901.

Bastable. — The Theory of international trade. Dublin, 1887. Traduction française précédée d'une Introduction de Sauvaire-Jourdan. Paris, 1900.

Carpentier. — Le Crédit Agricole. Orléans, 1905.

P. Coq. — Les Circulations en Banque. Paris, Guillaumin, 1865.

Comptes rendus de l'Assemblée générale des Actionnaires de la Banque de France, depuis 1891.

Courcelle-Seneuil. — Les Opérations de Banque. Traité théorique et pratique, 9e édition. Paris, Alcan, 1905.

M. Clément. — Des Variations du Taux de l'Escompte. Nîmes, Imprimerie Coopérative. 1902.

Depitre. — Le Mouvement de concentration des Banques allemandes. Paris, Rousseau, 1905.

Documents parlementaires publiés en 1859 par le Ministère des Finances.

Enquête sur les Principes et Faits généraux qui régissent la Circulation monétaire et fiduciaire, 1865.

Flour de Saint-Genis. — La Banque de France à travers le siècle. Paris, Guillaumin, 1896, in-8°.

Germain-Martin et Léon Polier. — Cours d'Economie Politique : II, Le Crédit.

E. Grillon. — Une Nouvelle Institution financière française : Réponse aux critiques du livre « Le Chèque Barré » et aux partisans du privilège de la Banque de France. Paris, Guillaumin, 1895, in-8°.

A. Houdard. — Essai sur le Service des Billets de Banque, à propos du projet de prorogation du privilège de la Banque de France. Paris, 1891, in-4°.

Cl. Juglar. — Des Crises commerciales et de leur retour périodique en France, en Angleterre et aux Etats-Unis, 2e édition. Paris, Guillaumin, 1889.

A. Lajusan. — La Crise française : Un Essai de solution. Paris, Giard et Brière, 1906, in-18.

H. Lefèvre. — Le Change et la Banque. Paris, Ch. Delagrave, 1880, in-8°.

P. Leroy-Beaulieu. — Traité théorique et pratique d'Economie Politique. Paris, Guillaumin et Cie, 1896.

Lescure. — Des Crises générales et périodiques de surproduction. Bordeaux, 1906.

Levasseur. — La Question de l'Or. Paris, Guillaumin, 1858.

M. et A. Meliot. — Dictionnaire Financier international théorique et pratique. Paris, Berger-Levrault et Cie, 1904.

R. Meyer. — Les Banques suisses d'émission et le Drainage des écus. Lille, Le Bigot frères, 1903, in-8°.

A. Moireau. — La Banque de France, prorogation du privilège. Le Crédit Foncier, la Caisse des Dépôts et Consignations. Paris, Perrin et Cie, 1891.

J.-S. Nicholson. — Banker's money. London. Black, 1902.

B. Nogaro. — Le Rôle de la Monnaie dans le Commerce international, et la Théorie quantitative. Paris, Giard et Brière, 1904, in-8°.

J. Pallain. — Des Rapports entre les variations du Change et les prix. Sancerre, Pigelet, 1905, in-8°.

Pantel. — Les Fonctions de la Banque de France. Montpellier, 1903.

L. Poinsard. — Questions monétaires contemporaines. Paris, A.-L. Charles, 1899, in-18.

V. Pareto. — Cours d'Economie Politique.

Léon Say et Joseph Chailley. — Nouveau Dictionnaire d'Economie Politique.

Léon Say. — Dix jours dans la Haute-Italie.

A. Soetbeer. — Matériaux pour faciliter l'intelligence et l'examen des rapports économiques des métaux précieux et de la question monétaire, 2e édition. Paris, 1889.

E. Théry. — La France économique et financière pendant le dernier quart de siècle. Paris (Economiste Européen) 1900.

Wolowski. — Le Change et la Circulation. Paris, 1869.

TABLE DES MATIÈRES

CHAPITRE II

DEUXIÈME PARTIE

CHAPITRE I

CHAPITRE II

IMPRIMERIE BARBIER-MARILIER

L. MARCHAL, S^R

5, RUE DOCTEUR-CHAUSSIER, 5

(PLACE DARCY)

DIJON

Ee 2




3 2044 050 660 661

